

٥٧
٢٠٠٢

دور السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي في الأردن (١٩٧٦-٢٠٠٢)

٢٠٠٢/٤
٤/٨

٢٠٠٢/٤
٤/٨

إعداد

مامون مطلق

جميع الحقوق محفوظة
المشرف
مكتبة جامعة الأردن
الأستاذ الدكتور طه عيسى

قدمت هذه الرسالة استكمالاً لمتطلبات درجة الماجستير في

الاقتصاد

تعتمد كلية الدراسات العليا
هذه النسخة من الرسالة
التوقيع التاريخ ٢٠٠٢/٤/٨

كلية الدراسات العليا

الجامعة الأردنية

أيار / ٢٠٠٤

نوقشت هذه الرسالة (نور السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي في الأردن (١٩٧٦-٢٠٠٢))
وأجيزت بتاريخ ٢٠٠٤/٥/١٨


التوقيع

أعضاء لجنة المناقشة



الدكتور ، طالب محمد عوض (مشرفاً)

استاذ : إقتصاد دولي ونقاسي .



الدكتور ، بشير خليفة الرعبي عضواً



استاذ مشارك : إقتصاد إداري ومنظمات صناعية في محفظة
مكتبة الجامعة الاردنية
عضواً
مركز البحوث والدراسات الجامعية

الدكتور ، ولاء محمد شولقة

استاذ مساعد : إقتصاد نقاسي ونقدي .



الدكتور ، صافي رشيد عبدالهادي عضواً

محاضر غير متفرغ : إقتصاد نقاسي (وزارة المالية سابقاً).

الإهداء

إلى أمي وأبي...

إلى زوجتي وأبنائي...



الناشر
د. محمد صالح المنجد

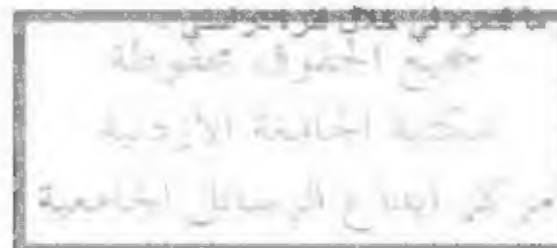
شكر وتقدير

((اللَّهُمَّ إِنَّا نَشْكُرُكَ بِمَا نَعْمَتْ عَلَيْنَا مِنْ نِعَمِكَ وَإِنَّا نَعْتَزِلُكَ بِمَا كُنَّا فِيهِ مِنَ الْفِتَنِ))

(صدق الله العظيم)

أتقدم بجزيل الشكر للأستاذ الدكتور طالب عوض للتكرم بإشرافه على الرسالة وما قدمه من جهد ونصح وإرشاد طوال هذه الفترة ، كما أتقدم بالشكر إلى الأساتذة أعضاء لجنة المناقشة ممثلة بالدكتور بشير الزعبي والدكتور وليد شواقفه والدكتور صديقي عبد الهادي .

كما أتوجه بخالص الشكر والتقدير للدكتور عيد الزيود من وزارة التخطيط لما قدمه لي من إرشاد وتوجيه ، وكذلك لا أنسى فضل الأخ الزميل محمد الحسن ودعمه المتواصل لي وأشكر أيضاً الأخت جمانا حناوي في مساعدتها في طباعة هذه الرسالة ، وأخيراً أود أن أشكر جميع أعضاء



الهيئة التدريسية في قسم الاقتصاد على ما تقدم ذكره في هذه الرسالة والله ولي التوفيق .

الباحث

مامون محمد مطقة

الصفحة	قائمة المحتويات الموضوع
ب	قرار لجنة المناقشة
ج	الإهداء
د	الشكر
هـ	قائمة المحتويات
ز	قائمة الجداول
ح	قائمة الأشكال
ط	قائمة الملاحق
ي	الملخص باللغة العربية
	الفصل الأول
٢	مقدمة
٣	مشكلة الدراسة
٤	أهداف الدراسة
٤	فرضيات الدراسة
٤	منهجية الدراسة
٦	الدراسات السابقة
	الفصل الثاني
	أداء الاقتصاد الأردني للفترة (١٩٧٩-٢٠٠٢)
١٠	(١-٢) تطور الأوضاع الاقتصادية خلال فترة ما قبل التصحيح ومراحل التنمية
١٠	(١-١-٢) مرحلة الإزدهار والإنعاش (١٩٧٦ - ١٩٨٢)
١١	(٢-١-٢) مرحلة التراجع والإحسار (١٩٨٣ - ١٩٨٨)
١٣	(٣-١-٢) مرحلة التحول الاقتصادي ونهاية الدمار الأردني (١٩٨٨)
١٥	(٢-٢) برنامج التصحيح الاقتصادي
٢١	(٣-٢) التصحيح الاقتصادي في الأردن (١٩٨٩-٢٠٠٢)
٢٢	(١-٣-٢) برنامج التكيف والإصلاح الاقتصادي الأول (١٩٨٩-١٩٩٣)
٢٥	(٢-٣-٢) برنامج التصحيح الاقتصادي الثاني (١٩٩٣ - ١٩٩٨)
٣٠	(٣-٣-٢) برنامج التصحيح الاقتصادي المعدل (١٩٩٦ - ١٩٩٨)
٣٢	(٤-٣-٢) برنامج التصحيح الاقتصادي (١٩٩٩-٢٠٠٢)
٣٥	(٤-٢) أهم متجزات التصحيح

الفصل الثالث

السياسة النقدية في الأردن (١٩٧٦-٢٠٠٢)

٣٨	(١-٣) مقدمة
٤١	(٢-٣) السياسة النقدية في فترة ما قبل التصحيح الاقتصادي
٤١	(١-٢-٣) المرحلة الأولى ، مرحلة الازدهار الاقتصادي (١٩٧٦-١٩٨٣)
٤٣	(٢-٢-٣) المرحلة الثانية ، مرحلة الركود الاقتصادي (١٩٨٤-١٩٨٨)
٤٦	(٣-٢-٣) سياسة أسعار الفوائد وسعر العملة قبل الإصلاح الاقتصادي
٤٨	(٣-٣) السياسة النقدية بعد تطبيق برامج التصحيح الاقتصادي
٤٨	(١-٣-٣) أدوات السياسة النقدية في فترة التصحيح الاقتصادي
٥١	(٢-٣-٣) تطور السيولة المحلية وأسعار الفوائد في فترة التصحيح الاقتصادي

الفصل الرابع

	الاستقرار النقدي وتقييم السياسة النقدية للاقتصاد الأردني
٥٧	(١-٤) الاستقرار النقدي من وجهة نظر الممارسين الاقتصادية
٥٩	(٢-٤) مقارنة الاستقرار النقدي قبل وبعد تطبيق برامج التصحيح الاقتصادي
٦٣	(٣-٤) تقييم السياسة النقدية خلال تطبيق برامج التصحيح الاقتصادي

٦٤	(٤-٤) النموذج القياسي
٦٤	(١-٤-٤) قاعدة تايلور
٦٥	(٢-٤-٤) تقدير قاعدة تايلور للاقتصاد الأردني
٦٩	(٥-٤) تقييم السياسة النقدية وقاعدة تايلور

الفصل الخامس

النتائج والتوصيات

٧٣	(١-٥) النتائج والتوصيات
٧٧	المراجع
٨٣	الملاحق
٨٧	الملخص باللغة الإنجليزية

قائمة الجداول

الرقم	العنوان	الصفحة
(١-١-٢)	متوسط التقلبات المالية إلى الأردن من مساعدات وحالات العاملين.	١٣
(١-٢-٢)	الأهداف الرقمية لبرنامج للتصحيح الاقتصادي الأول (١٩٩٣-١٩٨٩).	٢٤
(٢-٢-٢)	أهداف برنامج التصحيح الاقتصادي (١٩٩٨-١٩٩٢) المخططة والمتحققة.	٢٩
(٣-٢-٢)	مؤشرات برنامج التصحيح الاقتصادي (١٩٩٨-١٩٩٦)	٣٠
(٤-٢-٢)	مؤشرات وأهداف برنامج التصحيح الاقتصادي الثالث (١٩٩٩-٢٠٠٢).	٣٤
(١-٢-٣)	عرض النقد بمفهومه الضيق والواسع أعوام (١٩٨٣-١٩٧٦).	٤١
(٢-٢-٣)	عرض النقد بمفهومه الضيق والواسع (١٩٨٨-١٩٨٤).	٤٤
(١-٣-٣)	أهم النسب المالية المقروضة على البنوك المرحصة حتى عام ١٩٩٦. جميع الحقوق محفوظة	٤٩
(١-٢-٣-٣)	السيولة المحلية ع ١، ع ٢، ومتدلات متوقفاً، الأردن - ٢٠٠٢	٥١
(٢-٣-٣-ب)	حركة أسعار الفوركس وتداول أسواق الاحتياطي للأجنبي في بنك المركزي (١٩٩٣ - ٢٠٠٢).	٥٣
(٢-٤)	معامل الاستقرار النقدي في الأردن (١٩٧٦-٢٠٠٢).	٦٠

قائمة الأشكال

الرقم	العنوان	الصفحة
(١-٢-٣)	المبولة المعطية وفقاً لمكوناتها (١٩٧٦ - ١٩٨٣).	٤٢
(٢-٢-٣)	معدل نمو مكونات عرض النقد (نقد متداول، ودائع تحت الطلب) للفترة (١٩٨٤ - ١٩٨٨).	٤٥
(١-٢-٣-٣)	معدلات نمو عرض النقد ١، عرض النقد ٢.	٥٢
(٢-٣-٣-٣)	تطور أسعار الفائدة على شهادات الإيداع بالدينار والدولار (١٩٩٣-٢٠٠٢).	٥٣
(٣-٢-٣-٣)	صافي الاحتياطي من العملات الأجنبية (١٩٩٣ - ٢٠٠٢).	٥٤
(٢-٤)	الاستقرار النقدي خلال الفترة (١٩٧٧ - ٢٠٠٢).	٦٢
(٣-٤)	أسعار الفائدة على شهادات الإيداع وأسعار الفوائد حسب قاعدة تايلور وفجوة التضخم للفترة (١٩٩٣-٢٠٠٢).	٧١

جميع الحقوق محفوظة
مكتبة الجامعة الأردنية
مركز أبحاث الاقتصاد والتنمية

قائمة الملاحق

الرقم	العنوان	الصفحة
(١-٣)	النسب المئوية المفروضة على البنوك التجارية	٨٤
(٢-٣)	معدل التضخم وسعر الخصم للفترة (١٩٨٢-٢٠٠٢).	٨٥
(١-٤)	نتائج اختبار (T-Test) للاستقرار النقدي للفترة (١٩٧٦-٢٠٠٢).	٨٦
(٢-٤)	اشتقاق معادلة تايلور	٨٧

جميع الحقوق محفوظة
مكتبة الجامعة الأردنية
مركز البحوث والدراسات الجامعية

دور السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي في الأردن

(١٩٧٦-٢٠٠٢)

إعداد

مأمون محمد مطاوعة

المشرف

الدكتور طالب محمد عوض

ملخص

تهدف هذه الدراسة إلى تقييم دور السياسة النقدية خلال فترة التصحيح الاقتصادي من خلال دراسة أثر أسعار الفائدة على شهادات الإيداع لاجل ثلاثة شهور على الاستقرار النقدي باستخدام نموذج رياضي بسيط ، من خلال تقدير معادلتين للعرض والطلب (Phillips, IS curves) للاقتصاد الأردني ، اعتماداً على قاعدة تايلور (تلك القاعدة التي تحدد سعر الفائدة الذي يحافظ على استقرار الأسعار وتجنب الاقتصاد تذبذبات كبيرة في الناتج والعمالة) .

وعند تحليل البيانات أظهرت النتائج عدم وجود معنوية إحصائية لأسعار الفائدة على شهادات الإيداع لاجل ثلاثة شهور (CDs) في التأثير على فجوة الناتج المحلي الإجمالي (الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي - الناتج المحلي الإجمالي المتوقع) ، وكذلك عدم وجود معنوية إحصائية لفجوة الناتج في التأثير على التضخم المتوقع ، مما يظهر بأن أسعار الفائدة على شهادات الإيداع لاجل ثلاثة شهور ليس لها تأثير على التضخم المتوقع ، وبالتالي على الاستقرار النقدي في فترة تطبيق برامج التصحيح الاقتصادي . كما بينت الدراسة وجود استقرار نقدي خلال فترة تطبيق برامج التصحيح الاقتصادي وذلك من خلال قياس معامل الاستقرار النقدي للفترتين ، قبل وبعد تطبيق برامج التصحيح .

وعند تطبيق قاعدة تايلور على الاقتصاد الأردني بفرض تقييم فعالية السياسة النقدية خلال الفترة (١٩٩٣-٢٠٠٢) ، تحت افتراض أن البنك المركزي يستهدف نسبة تضخم ٢% ، أظهرت النتائج بأن أسعار الفائدة على شهادات الإيداع الفعلية كانت حسب ما أوصت بها قاعدة تايلور خلال الفترة من الربع الثالث من عام ١٩٩٩ حتى الربع الأول من عام ٢٠٠١ ، اعتماداً على ذلك ، يمكن وصف السياسة النقدية خلال تلك الفترة بأنها سياسة

نقدية استقرارية وحصيفة، تمتدعي الأهتمام من قبل القاعين على نسبة البقية في بنك المركزي.

كما خلصت للدراسة بتوصيات أهمها :

- ١- ضرورة تفعيل وتطوير السوق المالي لخلق أسعار لهذه وسلسلة فوق مفتوحة كنز فعالية في التحكم في عرض النقد وبالتالي السيطرة على التضخم وخفضت التقيصادة
- ٢- يسعى على بنك المركزي- قدر المستطاع- السيطرة على معدلات التضخم والاسعار النقدي داخليا ، ومحاولة تقليص دور العوامل الخارجية في تأثير على المستوى العام للأسعار .



الفصل الأول

١- مقدمة.

٢- مشكلة الدراسة .

٣- أهداف الدراسة .

٤- فرضيات الدراسة

٥- منهجية الدراسة

٦- الدراسات السابقة

مقدمة:

لقد شهد الأردن أزمة اقتصادية حادة وصفت بالاحتلالات الهيكلية في الفترة التي سبقت عملية التصحيح الاقتصادي ، الفترة قبل عام ١٩٨٩ حيث نجح البنك المركزي الى اسيح سياسة نقدية توسعية، وذلك لمواجهة الآثار الاقتصادية لظهورات المعركة في اوسط الثمانينات ، من خلال التوسع الائتماني المصرفي، خاصة لحكومي منه لتمويل العجز المالي الحكومي من خلال البنك المركزي ، مما أدى الى حدوث عدم استقرار مالي حتى وصل معه التضخم فيها عام ١٩٨٩ الى ٢٥,٦% وتراجع معه نمو الاقتصادى لحقلى نسبة ١٣,٤% وانخفض سعر صرف الدينار الأردني بحوالى ٣٥% وندفع العجز الخارجي وصفت الإحتياطت لأجنبية لدى البنك المركزي وزادت أعباء المديونية الخارجية .

وقد لجأ الأردن الى البنك الدولي وصندوق النقد الدولي لمساعدته في التغلب على أزمته من خلال تسي برنامج شامل للإصلاح الاقتصادى والمالى الهيكلى بهدف معالجة الإحتلالات في سياساته النقدية والمالية واستعادة الاستقرار المالى وعدم السيطرة على التضخم وذلك تحت إشراف الصندوق .

الأردني دور كبير في تبني وتنفيذ الإصلاحات المطلوبة من خلال تعديل على صيغ معدلات النمو في السهولة المحلية وإدخال إصلاحات جديدة من العملات الأجنبية ونحرير هيكل أسعار الفائدة والمعدية .

لتعزيز جاذبية الدينار الأردني كعملة إختيار.

وقد كانت سياسة سعر الذهب أحد جوانب سياسة لجنة المتعة خلال الفترة موضوع دراسة ، حيث عمل البنك المركزي الأردني على تحرير حرية الدينار الأردني لدى جمهور المنحربين من خلال الحد من فرق ملموس ما بين ندسة على دينار وندسة على الدولار بما يكفى لإقناع المنحربين . لاحظت المنحربند - لجنة المحلية - وقد كانت أحد أهم الأدوات لمساعدة في هذا المجال فبدد البنك المركزي الأردني بصار شهادت لأيدع بالدينار الأردني بشكل منظم ، ويتم شراءه من قبل البنوك العاملة في الأردن عن طريق المناقصة ، حيث اعتبرت أسعار الفائدة على تلك الشهادات بمثابة مؤشر رئيسي لأسعار الفائدة في السوق المحلي.

لذلك ، سنطرق في دراست هذه الى مؤشرات لاستقرار المالى في الأردن . والمتعلقة في تحركات أسعار الفائدة المحلية وسعر الصرف ومعدلات التضخم المسجلة ، حيث تربطها

جميعاً رابطة قوية مع مستوى الإحتياطي من العملات الأجنبية لدى البنك المركزي الأردني. حين يريد الطلب على النقد الأجنبي، يش نوع من عدم ثور في سوق الصرف ، حيث تلجأ السلطة النقدية في هذه الحالة إلى التقتصر في عرض النقد المحلي وزيادة عازق في أسعار الفدة بين البدر والولاز في سوق المحلي للحد من الطلب على النقد الأجنبي . ولكبح إثار تصححية قد تنشأ عنه . ونصنع الاستقرار في سعر الصرف مع صغر قابلية العملة المحلية للتحويل بسعر صرف مسفر وثابت مدلل دولار الأمريكي من خلال الاحتفاظ بمستوى مناسب من احتياطات العملة الأجنبية.

من هنا جاءت أهمية الدراسة في قياس مدى قدرة السلطة سعية في الأردن على تحقيق الأهداف التي وصيها صندوق النقد الدولي في مجال سياسات نقدية ، ومقدرة درجة الاستقرار الذي خلال تلك الفترة مع نغره التي سلف تصق برامج التصحيح الاقتصادي . وذلك من خلال دراسة وضع أسعار الفدة في السوق المحلي ومدى ارتدائها -سعر الفائدة على العملة الأجنبية ورصد مستوى الأسعار (المصحح) والتغيرات في معدلات السيولة المحلية وصافي الإحتياطي النقدي من العملات الأجنبية لدى البنك المركزي.

وقد تم دراسة أداء الاقتصاد الأردني من ١٩٧٦ إلى ٢٠٠٢ في
الفصل الثاني من البحث : فترة ١٩٧٦ - ٢٠٠٢ . وفي الفصل الثالث من البحث : تطبيق برامج التصحيح الاقتصادي.

وتناولت الدراسة في الفصل الثالث سياسة الفدة خلال فترة للدراسة مبيته التغير الذي حصل في بعدها بعد تطبيق برامج التصحيح الاقتصادي . من تحرير أسعار الفدة وتفعيل دور السوق المالي وزيادة اعتماد البنك المركزي على عميات السوق المفتوحة وأسعار الفدة على مهادات الإيداع كالأد من أدوات السياسة النقدية .

وفي الفصل الرابع ، تم تقييم سياسة نقدية ومقدرة الاستقرار النقدي قبل وبعد تطبيق برامج التصحيح الاقتصادي . وأخيراً جاءت الشرح والتوصيات في الفصل الخامس من الدراسة.

مشكلة الدراسة:

تتمثل مشكلة الدراسة في البحث في معرفة أثر سياسة نقدية على الاستقرار النقدي في الأردن خلال الفترة (١٩٧٦ - ٢٠٠٢) ، وذلك لسياسة أسعار الفدة ثور في تحقيق

الإستقرار النقدي (الحد من معدل التضخم) خلال فترة خطو برنامج التصحيح (١٩٩٣-٢٠٠٢).

وتتمثل عناصر مشكلة البحث في الأسئلة التالية :-

- ١- هل استحسن الأردن أدوات السياسة لبعده المباشرة لتحقيق الاستقرار النقدي
- ٢- هل استجابت متغيرات (استقرار النقدي) لسياسة نقدية متمثلة في الأردن (حالت تطبيق برنامج التصحيح) .

اهداف الدراسة :

تهدف هذه الدراسة الى :

- أ- التعرف على أهداف ولدوات سياسة نقدية في الأردن خلال فترة التصحيح
 - ب- التعرف على آلية عمل السياسة النقدية ومراحل تطورها .
 - ج- قياس أثر أسعار الفائدة (بالنسبة لمختلف فئات الدخل في الأردن و بشكل خاص مدى استقرار مستويات
- فرضيات الدراسة :
- ١- لا يوجد تغير في معامل الارتباط بين المتغيرات الاقتصادية
 - ٢- هناك اثر ايجابي لاسعار الفائدة على شهادات الادخار (كداة من ادوات البنك المركزي على الاستقرار النقدي - التضخم - و النمو الاقتصادي) في ظل برنامج تصحيح اقتصادي.

- ٣- اتبع البنك المركزي سياسة نقدية سرفارية خلال فترة الدراسة .

منهجية الدراسة :

استخدم الباحث المنهج الوصفي التحليلي في جمع البيانات وتبويبها ، وتحليلها والتوصل الى نتائج الدراسة ، وقد جمع الباحث اثباتات من واقع المعلومات الثانوية المتوفرة في المصادر التالية :-

- ١- كتب ومراجع عربية واجنبية .

- ٢- دوريات علمية محكمة .

٣- تقارير ونشرات البنك المركزية السنوية والشهرية .

٤- نشرات دائرة الإحصاءات العامة .

٥- تقارير البنك الدولي وصندوق النقد الدولي .

والطرق الإحصائية التي استخدمها الباحث في التحليل الإحصائي تمثل فيما يلي :-

١- مقاييس الترميز المركزية والمتنقلة في الوسط الحسابي ، والموالات والبسيط

٢- مقاييس التشتت والمتنقلة في المدى ، التعبير ، الانحراف المعياري ، معامل الاختلاف

(COEFFICIENT OF VARIATION) .

٣- اختبار T للفروق بين العينات .

٤- اختبار معامل الارتباط (CORRELATION) لقياس العلاقة بين متغيرات لدراسة

٥- اختبار الانحدار البسيط والمتنقل (SIMPLE AND MULTIPLE REGRESSION)

وطريقة المربعات الصغرى (Least Squares Method) لتحديد العلاقة بين المتغيرات الاقتصادية

وتحديد معر الفائدة الإجمالية (Total Interest Rate) في الاقتصادات

كبيرة في الناتج والعمالة (JUDID, 1998) .

معر الفائدة الاسمي = معدل التضخم + معدل نمو GDP (GDP نمو)

حيث التضخم في نمو GDP = (نمو GDP الحقيقي - GDP) / (نمو)

ولاستخدام الباحث كذلك لقياس درجة سعر لأسعار معيار لأسعار اشرف عن طريق تضخم

معزل التغير السوي في المعروض سدي على معدل سعر سوي في ناتج المحلي الإجمالي

الحقيقي (رأسمي ، ١٩٧٧) .

مدرسي محال تراسة برباع الصبح ونزه على الإفصم. ندرسي العبد من ثلثات ونفرض له كثير من الباحثين . ومن هذه التلرات .

عبد المصطفى الناصح (١٩٩٨-١٩٩٢) عضو المجلس

الغسل الجاري في ميزان المدفوعات الانسي حيث انشئ معالجة مروج المصحح

الكتاب الثاني في الحساب الجاري للأرباب

بمدرسة هذا البرنامج على تحقيق الاهداف المرجوه منه. كما نسعى من

大正十三年三月

مفتی اعظم پاکستان اسلامیہ فقہیہ کونسل

١٠ - والى عن عبدة مخرج معروض بمئة الصراف بتدبير

المجلد الثاني
[عسل وصمغ الحماض الحماض]

[illegible][illegible]

100

٢- دراسة لعائل عودة ناصر بفخوان السليمة النقديّة في الارض ثقرة (١٩٧٠-١٩٧١)

وفد زمرہ شدہ فر

السلطنة الفنية على الشاطئ الاقصى

الفترة المذكورة. كانت انحصار السياسة العامة في الدول نامية ومطهر منها وتوالت

卷之四

المستخدمة من قبل السلطة القضائية

٢- دراسة لقرئ صالح جردت معه و بوامع النصيح وسيلات صدوق النقد الدولي .

في معدلات التصفد، ولز البرميج فـ مسح في حطيس عضر اثورزيه "تعمية ولكن
مقترن بارفناح معدلات انظر ونوصف في به بحث انطلي عن برناميج مصميج،
ولسيتداله ببرلميج وطني باخذ على علاقته حل كل هذه المشاكل .

تختلف هذه الدراسة عن الدراسات السابقة في فـدرس مؤثرات الاستنزاف التقني
في ظل برناميج التصميج للفترة الممتدة من سنة ١٩٧٦ التي عاود ٢٠٠٢ مستخدما
بيانات زمنية للتخزين و معبر سعر البذرة في حـت الاستنزاف التقني من خلال
للاعدة كابلور .

ز غير أهمية دراسة علي مدته على هذه دراسة نه تـدر على
المباشرة التقنية في ظل برناميج التصميج الاقتصادي والبر'نك عـي
الاقتصادي في الأردن .

٥- دراسة قام بها حليل عليـن في بحث حول تقييم براميج مصميج زـمصـي في في
الأردن (١٩٨٩-١٩٩٨) ، وقد توصل الباحث إلى ان برنميج تصميج زـمصـي قد
أحقق في المجالات الاقتصادية والبيئية ، كما انه لم يعالج مشـي في
الأردن رغم تعقبه لبعض المكاسب الاقتصادية المستغنة - زـمصـي في الأردن
، وقد دعا الباحث إلى تعديل جذري في شروط وبنود برناميج التصميج زـمصـي في
تبنى بذلك لآخرى كبر براميج النمو الاقتصادي الذي يبرز في صورة زـمصـي
بشكل سليم وقوي .

تعتبر هذه الدراسة قيمة من حيث استعراضها سجل الدين حول هو - برنامج التصحيح الاقتصادي في الأردن وشره ، حيث تبين ان هناك آثار إيجابية و - سلبية لبرنامج التصحيح ، ولكن هذه الدراسة لم تعمق في تركيز على اثر برنامج التصحيح الاقتصادي على الاستقرار النقدي في الأردن .

٦- دراسة لـ (JUDD, 1998) حول استخدام قاعدة تايلور من قبل البنك الفدرالي الأمريكي للفترة (١٩٧٠ - ١٩٩٧) ، حيث تم البحث باستخدام نموذج رايصي بسيط لبحث العلاقة بين النمو الاقتصادي ، استقرار الأسعار وأسعار الفائدة الاسمية وأثرها على الاستقرار النقدي في مدى قصير في الولايات المتحدة الأمريكية وتعتبر هذه الدراسة مهمة من وجهة نظر بحث ، حيث سبقوا سديد قاعدة معادلة لهذه القاعدة في الأردن لاستخدامها من قبل سلطات سلطة التحكم بأسعار الفائدة الاسمية من أجل تحقيق الإستقرار النقدي في الأردن .



٥٦٦٠٣٠

الفصل الثاني

أداء الإقتصاد الاردني

(١-٢) تطور الاوضاع الاقتصادية خلال فترة ما قبل التصحيح ومراحل التنمية .

(١-١-٢) مرحلة الإزدهار والإنعاش (١٩٧٦ - ١٩٨٢)

(٢-١-٢) مرحلة التراجع والإحصار (١٩٨٣ - ١٩٨٨)

(٣-١-٢) مرحلة التحول الاقتصادي والنهضة المزمرة (١٩٨٩) .

(٢-٢) برنامج التصحيح الاقتصادي

(٣-٢) التصحيح الاقتصادي في الايام

(١-٣-٢) برنامج الكف - - - - - (١٩٨٩-١٩٩٣)

(٢-٣-٢) برنامج الخصخصة (١٩٩٢ - ١٩٩٨)

(٢-٣-٢) برنامج الخصخصة (١٩٩٨ - ٢٠٠٢)

(٣-٣-٢) برنامج التصحيح الاقتصادي (١٩٩٦ - ١٩٩٩)

(٤-٣-٢) برنامج التصحيح الاقتصادي الثالث (١٩٩٩ - ٢٠٠٢)

(٤-٢) أهم منجزات التصحيح .

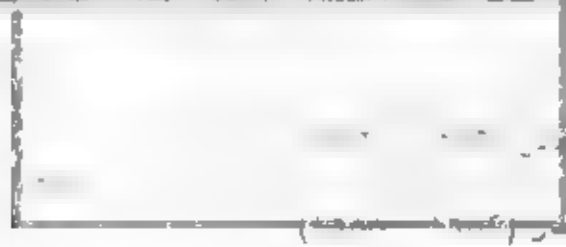
(١-٢) تطور الأوضاع الاقتصادية خلال فترة ما قبل التصحيح (١٩٧٦ - ١٩٨٩)

مقدمة:

إن صغر حجم الاقتصاد الأردني وشح موارده الطبيعية جعله يفتح على العالم الخارجي، بشكل كبير، وخاصة على دول المجاورة. لتحقيق الأهداف المرسومة للتنمية، وإشباع الحاجات الأساسية، بات أمر ارتباط الاقتصاد الأردني بمحيطه الإقليمي والدولي شأنًا لا مفر منه، مما قرب عليه أن يصبح للاقتصاد الأردني مرة يعكس كل ما يور من أحداث وتقلبات تشهدها المنطقة. ومسيرة الاقتصاد الأردني عبر خمسين سنة الماضية مقسمة لعدة مراحل تنموية تؤكد مدى ارتباط الأردن بالاقتصادات المجاورة ونسب من حدث معطيات المساعدات الخارجية وحولات العاملين ولحارة لدرجة وحجم التصدير من السلع والخدمات.

ويمكن تقسيم مراحل التطور الاقتصادي الأردني إلى ثلاث

مراحل:-



١- مرحلة الإزدهار والانتعاش.

٢- مرحلة التراجع والانهيار.

٣- مرحلة التكيف والإصلاح (١٩٨٩ - ٢٠٠٠).

(١-١-٢) مرحلة الإزدهار والانتعاش (١٩٧٦ - ١٩٨٢):

شهد الاقتصاد الأردني خلال فترة السبعينات حواً منخوفاً شمل جميع وجه نشاط الاقتصادي، وتغير النصف الثاني من عقد تسعينات سبعينيات الاقتصاد الأردني إيجابياً، بالارتفاع الحاد في أسعار البترول نتيجة لارمة النفط العالمية، وانتعش الاقتصادي لتوسع شدياً شهدته دول الخليج العربي كنتيجة لهذا الارتفاع، وكمحصلة لارتباط الأردن باقتصاديات هذه الدول، فقد انعكس ذلك على أداء الاقتصاد الأردني في صوره زبانه حجم المساعدات الخارجية وحولات العاملين في الخارج، كما وجدت لمنتجات أردنية سوقاً راحة في الدول المجاورة.

وبالرجوع الى الحول رقم (١٠٢) لاحظ معدل نفقات رؤوس الاموال على شكل مساعدات خارجية وحوازل عملي وصل الى ما معناه (٣٤%) من المداخيل القومي الاجمالي سنوياً خلال الفترة ١٩١٦-١٩١٢. ونتيجة لهذه الظروف لمؤنيه ، فقد نما المداخيل المحلي الاجمالي بموا ملحوظاً من (٥٩٦ مليون دينار) عام ١٩١٦ الى (١٧٦٥ مليون دينار) عام ١٩٨٢ .

لما بالنسبة للقطاعات الاقتصادية ، فقد شهد نمو غير متوازن بحيث رافق معدلات نمو بعض القطاعات على حساب قطاعات الأخرى ومن القطاعات التي عانت معدلات مرتفعة قطاعات الصناعة و الإنشاء والكهرباء والماء ، والتي وصلت معدلات نموها السنوية خلال فترة السبعينات (١٧% ، ١٩% ، ١٣%) على التوالي ، أما قطاع الزراعة فقد نال معدل نمو سنوي ٢% في نفس الفترة (وزارة التخطيط، ١٩٨٥).

وقد جاءت الحطة الخمسية الأولى (١٩٧٦ - ١٩٨٠) - هدفها وبرامجها الاستثماري انعكاساً للظروف الاقتصادية والمعيشية الجديدة ، فاستهدفت معدلات نمو اقتصادي عالية ، كما هدفت الى توزيع مكسب التوسع الاقتصادي على مختلف شرائح المجتمع ، ولتحسين المستوى المعيشي للمواطنين ، كما استهدفت الحطة استثمار ٦٥ مليار دينار في مختلف القطاعات الاقتصادية ، كما ومع انتهاء حقبة الخمسينات ، فقد شهدت معدلات نمو مرتفعة شملت معظم القطاعات الاقتصادية ، بصحة الى حالة الزوال التي حالت دون تحقيق في نفس الفترة ، فقد ساءت أوضاع التنمية الاقتصادية في الأردن الى اوضاع حطت اقتصاده للاعوام (١٩٨٥-١٩٨١) انعكس بشكل كبير تلك الاجواء.

(٢-١-٢) مرحلة التراجع والإحباط (١٩٨٢ - ١٩٨٨):

ومع بداية الثمانينات زادت معدلات التراجع الاقتصادي ، فظهر في تلك الفترة ، تراجع متأثرة المحيط الإقليمي والأولي ففي تلك الفترة شهد الاقتصاد الأردني بشكل عام ، وتصديات الدول المجاورة بشكل خاص ، ظروفًا اقتصادية وصحية جعل تراجع سعر النفط الخام وانخفاض مواردها من تصدير النفط ، الأمر الذي أدى الى انخفاض حجم المساعدات الخارجية للأردن خاصة في عام ١٩٨٤ ، حيث وصلت قيمة المساعدات الى (١٠٦٠ مليون دينار) ووصل معدل نفقات رؤوس الاموال على شكل مساعدات خارجية وحوازل عملي الى ٢٩% من

النتائج القومية الإحصائية سنوياً خلال تلك الفترة ، مدرجة مع - معه ٣٤% من الناتج القومي الإجمالي في الفترة السابقة، جدول رقم (١-٢-١).

ومن ناحية أخرى تأثرت التجارة الإقليمية بالحدود بالسياسات الإنكماشية للسلع محاوره الناجمة عن انخفاض أسعار النفط وراجع حصة صادراتها ليطبق - الأمر الذي أدى إلى تراجع ملموس في كميات وأسعار صادرات الأردن من السلع الزراعية والمواد الخام في الأسواق الدولية ، خاصة الفوسفات والبوتاس ، ورتب على ذلك تراجع مستوى الدخل الفردي الحقيقي بأكثر من ٥١% سنوياً بين عامي (١٩٩٣-١٩٩١) (شرح ، ٢٠٠٠).

وتشير الأرقام المتاحة عن فترة (١٩٩١-١٩٩٥) إلى - معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي بمعدل الكلفة كان ٢٠% سنوياً مع - ما كان محطاً به صغر الحصة الخمسية (١٩٨٥-١٩٨١) هو ١١% (وزارة التخطيط ، ١٩٨٥).

وبطرا لتراجع الإيرادات تحركه، والتي كانت تشكل الأعضاء الأساسي لكل من العجز المالي والتجاري، بذلت الدولة تسعي من سياسة التثبيت ، فاجتهدت في تعزيز الداخلي وخارجي بالاتجاه نحو التمويل بالإقراض - ما حصل - من ائدة مالية ضخمة لخدمة الدين ، مما أدى - فاجتهدت من سياسة التثبيت - على مدى سنوات متتالية، إلى أن بلغت مرحلة - فاجتهدت من سياسة التثبيت - حرجية في نهاية ١٩٩٨ (الوطني، ١٩٩٧).

وبتصح مما سبق مدى اعتماد الاقتصاد الأردني - رباطه الوثيق و-رحه انكشافه للمحيط الإقليمي والدولي.

هذا وقد جاءت الحطة الخمسية الشسة لبعطي الفترة (١٩٩٦ - ١٩٩٠) شكل أكثر واقعية من سابقتها، فكان من أهم أهدافها معالجة البطالة، وضرورة دعم وتعزيز التعاون الاقتصادي مع الدول العربة وبطرا للضغوط التي شهدها بلاد في النصف ساسي من الثمانينات، لقد تعذر استكمال العمل بالحطة في عام ١٩٩١ - ومع فيما بعد اللجوء إلى صندوق النقد والسك الدوليين لسي زرمة من السياسات والإصلاحات الاقتصادية، بسبب وصول الاقتصاد الأردني لمعطى حطير لم تشهد بلاد من قبل كان من أبرزه مشكلة نقدية، وإلتهار سعر صرف الدينار الأردني عام ١٩٨٨ .

جدول رقم (٢-١-١)

متوسط التنفقات المئوية الخارجية على لائحه من مساعدات وحولات العاملين (بالتقريب نسبي).

نسبة	١٩٧٦	١٩٧٧	١٩٧٨	١٩٧٩	١٩٨٠	١٩٨١	١٩٨٢	المعدل
المساعدات الخارجية	١١٢	١٢٢	١١٢	١١٢	١١٢	١١٢	١١٢	١١٢
هو ذات المعلن (٢)	١٢٩	١٥٤	١٥٤	١٥٤	١٨٠	١٣٦	٢٨١	٢١٢
المجموع ٢-٢٠١	١١٥	١٢٢	١٢٢	١٢٢	١٢٢	١٢٢	١٢٢	١٢٢
الناتج المحلي	٥٦٩	٦٩٨	٨٠٢	٩٠٨	٩٦٣	١٥٢٦	١٧٦٥	١٠٨٢
الناتج المحلي (%)	١١٢	١٢٢	١٢٢	١٢٢	١٢٢	١٢٢	١٢٢	١٢٢
الناتج المحلي (%)	١١٢	١٢٢	١٢٢	١٢٢	١٢٢	١٢٢	١٢٢	١٢٢

نسبة	١٩٨٣	١٩٨٤	١٩٨٥	١٩٨٦	١٩٨٧	١٩٨٨	المعدل
المساعدات الخارجية (١)	١١٢	١١٢	١١٢	١١٢	١١٢	١١٢	١١٢
هو ذات المعلن (٢)	١٢٩	١٥٤	١٥٤	١٥٤	١٨٠	١٣٦	٢٨١
المجموع ٢-٢٠١	١١٥	١٢٢	١٢٢	١٢٢	١٢٢	١٢٢	١٢٢
الناتج المحلي	٥٦٩	٦٩٨	٨٠٢	٩٠٨	٩٦٣	١٥٢٦	١٧٦٥
الناتج المحلي (%)	١١٢	١٢٢	١٢٢	١٢٢	١٢٢	١٢٢	١٢٢
الناتج المحلي (%)	١١٢	١٢٢	١٢٢	١٢٢	١٢٢	١٢٢	١٢٢

المصدر: بيانات (١٩٩٥ - ١٩٩٥) البنك المركزي الأردني.

عدد خاص لبار ١٩٩٦.

(٢-١-٢) مرحلة التحول الإقتصادي ١٩٨٨ :

بقيت البلاد تحت تأثير حصة تكبد التي ذات معانها -تصور في موضع اهتمام مما أدى إلى حدوث اختلالات هيكلية في الاقتصاد الأردني. تسببت معدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (بأسعار ١٩٩٠) بتدهور حاد وصلت إلى ٩٠% عام ١٩٩١ وحدثت إلى مالية (- ٩٠%) عام ١٩٨٨، وحدث التدهور -رغم عدم ١٩٩١ عندما مع معدل النمو (- ١٣%) (جودته، ١٩٩٦).

وارتفع الفقر في الموارد العامة بسبب في الناتج المحلي الإجمالي من الناتج والمساعدات من (١٤%) عام ١٩٩٦ إلى حوالي (٥٢%) عام ١٩٩١ كسبه من الناتج المحلي الإجمالي (وزارة التخطيط، ١٩٩٣).

ويعتبر العجز في الموازنة العامة السّاح عن رضاء الدّول الحكومي وبادت لحاري،
لحد أهم الأسباب لحوث الإحتلالات لهيكية في الاقتصاد. لارسي، حيث كان يتم تمويل هذا
العجز عن طريق الإقتراض من البنوك الأخرية، قد عشت سياسة لصالية عني رضاء الإلتاق
للعام تحفيرا لنشاط الإقتصادي وذلك دوما اعتبار لموارد تحريمه الدّنية، مما كان له الأثر
السّلبى على الإقتصاد حيث ركّح حجم المنيوية لأحية وندرجية ورتفع المستوى العام
للاسعار، مما أدى الى حدوث صعوبات صحية هشة لم يستطيع الإقتصاد الأرسى سكاياته
للمتواضعة التّعايش معها وكنت هذه مؤثرات لظهور الأزمة الاقتصادية لعداء لى عشت
بالإقتصاد الأرسى مع نهاية الثمانينات اصغته لى لإرتفاع لكر في نسبة الإستهلاك الكى الى
الناح المحلي لإجمالي والتي بلغت في عام ١٩٨٩ (٥٩٥%) ووصل متوسط المنحدر - نمطية
للفترة (١٩٨٥-١٩٨٩) الى ٥٠% كسبة من النّاح المحلي لإجمالي (حر.ه. ١٩٩٦).

وفيما يتعلق بميزان المدفوعات قد وصل العجز في ميزان لحاري عدد ١٩٠٩ الى
٥٨٥ مليون دينار (البلك المركزي، ١٩٩٦).

وتبعاً لهذه العجورات ~~التي كانت تتزايد باستمرار~~ ~~وكانت تتزايد باستمرار~~ ~~وكانت تتزايد باستمرار~~ ~~وكانت تتزايد باستمرار~~ ~~وكانت تتزايد باستمرار~~
أزمة المنيوية الحارحية تاريخاً ~~منذ عام ١٩٨٥~~ ~~منذ عام ١٩٨٥~~ ~~منذ عام ١٩٨٥~~ ~~منذ عام ١٩٨٥~~ ~~منذ عام ١٩٨٥~~
١٩٨٥ الى ٦٥٠٥ مليون ~~في عام ١٩٨٩~~ ~~في عام ١٩٨٩~~ ~~في عام ١٩٨٩~~ ~~في عام ١٩٨٩~~ ~~في عام ١٩٨٩~~
١٩٨٩، وبلغت نسبة المنيوية ~~في عام ١٩٨٩~~ ~~في عام ١٩٨٩~~ ~~في عام ١٩٨٩~~ ~~في عام ١٩٨٩~~ ~~في عام ١٩٨٩~~
وفي عام ١٩٩٠ ارتفعت لصل الى ١٩٠%، وقد سى لى بصوب حذفت البنك
المركزي من العملات الأجنبية، وانعد فرص الإقتراض الأخرى (لؤلؤ عي، ١٩٩١).

ومع نهاية الثمانينات كان سار الأرسى قد قد ٥٠% من قيمته ونسبة بمحم هذه
الطروف لقد دخل الإقتصاد الأرسى عشت التّسعيت محملاً لعداء أزمة اقتصادية لم يشه لها
مثيل منذ تأسيسه وحتى يستطيع الإقتصاد الأرسى معالجه هذه الإحتلالات، ونصير تنفق
القروض الأجنبية، كان لزم عنيه لحوء الى صندوق لعداء دولى وانست لعداء وتي
مياسات الإصلاح الإقتصادي، والذي سوف يكون موضوع سى

(١) تمثل القصيد القائم لقروض الموازنة العامة.

(٢) تمثل القروض المنبئة والعسكرية القائمة على الحكومة الأرسية

- ٣- تعديل سياسة سعر الصرف .
 - ٤- تحفيز عجز الميزانية .
 - ٥- إصلاح سياسات أسعار الفوائد .
 - ٦- تقوية إدارة الاقتراض الخارجي .
 - ٧- إصلاح إدارة المؤسسات العامة ، واستخدام الموارد فيها بكفاءة .
 - ٨- إعادة النظر في سياسة الإنفاق الجاري .
 - ٩- تقوية الاسواق المالية والتدبير .
 - ١٠- إعطاء الأولوية لسياسة تشجيع الاستثمار .
 - ١١- إعادة النظر في سياسة تسعير المنتجات الزراعية .
 - ١٢- إعادة النظر بسياسات تسعير منتجات الطاقة .
 - ١٣- إدخال إجراءات تشجيعية في استعمال الطاقة .
 - ١٤- تطوير مصادر محلية للطاقة .
 - ١٥- إعادة النظر بسياسة تسعير الكهرباء .
 - ١٦- تقوية قدرات مؤسسة المياه .
 - ١٧- زيادة كفاءة المؤسسات .
 - ١٨- تحسين الدعم العام للقطاع الزراعي .
 - ١٩- تحسين إجراءات الدعم للقطاع الصناعي .
- لقد واجهت الدول النامية أربعة أبعاد من الأزمات الاقتصادية منذ وائل التسعينات ، وهذه الأبعاد تتمثل فيما يلي :-

أبعاد أزمة اقتصادية تمثلت في انخفاض الدخول وعلى المدى العام وريده الدول وريادة عبء خدمة الدين كما حصل في الصين حيث بلغت حصة الدين السنوية ما يعادل ٥٦% من قيمة الموازنة للحكومة (CLARK , 1991) .

كما تمثلت أزمة الدول النامية في ضعف الإنمائي حيث يعكس ذلك سلباً على تحركات العامة المتقدمة للمواضيع وريادة معدل انتشار الأمراض وسوء نموه ، ووفيقه ، معدل كما ازدادت الفجوة بين (الفقر والأغنياء) .

لذلك اقترح صندوق النقد الدولي والمفك الدولي ان يحدد وضع الملاء في احسن عند وضع برامج التصحيح الاقتصادي .

كما تمثلت أزمة الدول الثامنة في وجود عجز في الميزان التجاري والخاص بمواريل المدفوعات لهذه الدول مما أدى الى صعود على احتياطياتها من العملات الصعبة ، وقد بلغت هذه الأعباء ما يعادل ١٠٠ بليون دولار في السنة . في ضعف ما تسلمته الدول ثمانية من مساعدات من الدول المتقدمة سنوياً .

وقد عانت الدول الثامنة من تضييع صادراتها من المواد الأولية بوجه لركود في الدول الصناعية ، كما تكبدت الدول الثمانية قوت عناية على مديونيات من دول المتقدمة

وقد بدت آثار اتساع الدول الثمانية لسياسات الاستقرار الاقتصادي بظهور الفجوة التركيبية مما أثر على ريادة العجز في مواريل مدفوعات ولله ريب أن أزمة في الدول الثمانية قد دفعها لتخفيض سعر صرف عملتها وركود اقتصادها بترجع من عدم صندوق النقد الدولي والبنك الدولي لتقروض للقضاة العام والخاص في دول ثمانية . في شكل وجوه في مناطق الحصرية قد عدا من تدهور

أما فيما يتعلق بسياسات الاقتصاديات في هذه السياسات ، في الدول ثمانية ، مما لثار معارضة لسياسات التصحيح في الدول ثمانية (عشر، ١٩٩٩).

كما تشير لدراسات التي ان برامج التصحيح قد فشلت في معالجتها لضعف نقد ، تضعه في معظم الدول الثمانية ، لذلك يجب التركيز في برامج تصحيح اقتصادي على معالجتها قصائدا للفر والبطالة والصحة والتعليم بشكل أكبر .

اشتملت معظم برامج التصحيح الاقتصادي على مجموعة من السياسات والإجراءات الهادفة الى تصحيح تلك الإخلالات في جانب الضم والتعكس على ريادة تصحيحه . حللي وكذلك عجز القطاع الخارجي ، او في اثنين معا ، مثل سياسات الاستقرار الاقتصادي عادة في مجموعة من السياسات المالية والنقدية وسياسات سعر الصرف والتي يطلق عليها سياسات إدارة المطلب وتهدف هذه السياسات الى تحقيق وصنع لطلب الكلي وتوجيه التدفق نحو الأنشطة الاقتصادية الحيوية التي تحقق وفرة في نقد داخلي وتحقق ثمرات للاحتياطي والخاص ، وعادة ما تكون هذه السياسات لمدي قصير بترامج ما بين ٣ و ١٨ شهر مدعومة بقرض من صندوق النقد الدولي (STANDBY ARRANGEMENT LOAN)

وكبح التوسع . ولكن يلاحظ على هذه السياسات أثر الإنكماش على الإنتاج في المدى القصير ، لذلك فإن سياسات الإستقرار الاقتصادي هي من حيث الأساس (٢٠٠١)

لما سياسات التصحيح الهيكلي متوسطه وطويله المدى تهدف إلى تحقيق كفاءة استخدام الموارد الاقتصادية كالمطابقة ورأس المال والتكنولوجيا ، نمو الاقتصادي وأرضه ، ثروة والاتجاه نحو اقتصاد السوق وتنموي هذه السياسات متوسطة وطويلة المدى حتى جراءات لتعديل أسعار الفائدة واعادة هيكلة نفقة المورس ، سعيًا إلى تخصيص الصناعات والموارد وتحقيق فاعلية استخدامها ولعل أبرز ملامح هذه السياسة الهيكلية التصحيحية ما يلي

١- إزالة تشوهات أسعار توزيع الموارد من خلال رفع أسعار المواد الخام في النظام الانتاجي .

٢- تعديل نظام التجارة الخارجية من خلال تقليل نفوق احتياطيات النقد الأجنبي

٣- اصلاح النظام المصرفي ورفع كفاءة حماية المرسب وتوسيع

٤ تحرير الاسواق من أشكال التحويلات الحكومية

٥- رفع كفاءة المشاريع العامة من خلال رفع أسعار مستحقاتها في

ولازاتها على أساس اقتصادي والحد من ظاهرة البطالة المقعدة

إن سياسات الاستقرار وسياسات التصحيح ينبغي أن تكون كل منهما الأخرى حيث تعالج قصور العرض الكلي عن الطلب الكلي من خلال سياسات التصحيح الهيكلي عن طريق القصدات جانب العرض لرفع الكفاءة وزيادة الطاقة الإنتاجية

تعددت العديد من الدول النامية في استحداث سياسات لإصلاح الهيكل من أوائل الثمانينات، ومن هذه الدول اندونيسيا وماليزيا والفلبين وبنغلاديش. ومن بين سبب هذه الدول (CARLING, 1994).

في اندونيسيا، قامت دول النجاسة النقدية المعتمدة على الدولار في تلك الحازية تحت اشراف البنك المركزي، وهذه الاجراءات هذفت إلى تخفيض الاسواق المالية بصفة وزيادة التحكم بأسعار الفائدة والتسهيلات الائتمانية بما في ذلك تحديد معدلات تسوية الفسح، وفي عام ١٩٨٨ لجأت الحكومة الاندونيسية إلى تخصيص منظمات لاحتياطي، كما تم إصلاح نظام التسهيلات في عام ١٩٩٠، حيث تم تفرغ أسعار الفائدة بصفة إلى أسعار الفائدة في سوق، وتم اللجوء إلى عمليات السوق المفتوحة بدلاً من فرض قيود على الفسح والتسهيلات

كما اتبعت الحكومة في اندونيسيا إصلاحات في عمليات السوق المفتوحة عن طريق تحرير أسعار الفائدة وفتح سوق الفسح لتتبع أسعار ذات الأولوية، وعمل تنظيم جزئي لمؤسسات الإقراض، وقد تم تسريع الخطوات في إصلاح القطاع المالي، في منتصف الثمانينات باستخدام أدوات جديدة، ونقل من السيطرة المركزية، كما تم إصلاح نظام التحكم بالأوراق المالية وتداولها، كما نجح البنك المركزي في استخدام الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية، بالإضافة إلى استخدام منظمات لاحتياطي اندونيسي، واستخدم ما يسمى بنظام تبادل العملات الأجنبية كما تم اتصال الفسح بغير الشراء للأوراق المالية، والإقراض من سوق الحلية وأصدرت شهادات الإيداع، وقد استخدم نظام البيع في المراد في عمليات السوق المفتوحة من قبل (NIGARABANK)

ما في الفلبين، فقد تمت عمليات الإصلاح في القطاع المالي منذ بداية ثمانينات، متضمنة أسعار الفوائد بين عامي ١٩٨١-١٩٨٣، وبكى الأزمة الاقتصادية ونسبته في ذلك

الوقت مدحت من الإستمرار في هذه سياسات بين عام ١٩١٣ . ١٩١٥ ومن حيث
اخرها لتحرير القطاع المالي بعد سنة ١٩١٦ باستخدام سوق بحرية وبيعها في شركة

كما قدم البنك المركزي في نفس عقد اتفاق عدة شراء من هذا ربحه بسهولة ،
كما قام باستخدام التعير في متطلبات الاحتياطي الدائري من هذا التحكم في منح تسهيلات
الائتمانية .

وفي تاليفه فقد تاجر الاصلاح لقطاع المالي فيها في ذلك السعي من تقرر
المعاصر ونتيجة لذلك فقد تم تحرير سعر الفضة ولم يغير سياسات مضطت . احتياطي
النقد واستخدم سعر الخصم ولم لا اقل من استخدام السوق النقدية المتبصرة في غير
المباشرة . كما فعل سوق ما بين البنوك والنقدية اعاد الشراء ، ولم يفعل اصدار التيسات ،
وبالرغم من هذه الاصلاحات في القطاع النقدي فقد كانت سياسة نقدية من استخدام ادوات
السوق وخاصة سوق الاوراق المالية . كما ظهرت هناك حجة في استخدام ادوات هذه جديدة
لذلك في الحكومة التاليفية ما زالت على حال كسره على جعل السوق سوية لادوات
الحكومية من اجل زيادة استخدام الادوات الحكومية . (١)



(٢-٣-١) برنامج التكيف والإصلاح الإقتصادي الأول (١٩٨٩-١٩٩٣):

أهداف البرنامج:

يمكن تلخيص أهم أهداف وعناصر البرنامج الأول بما يلي:-

- (١) تحقيق الاستقرار في سعر صرف الدينار الأردني وحرير الثقة في الاقتصاد.
- (٢) تخفيض معدل التضخم من ١٤% عام ١٩٨٩ إلى ٥% و قد في نهاية فترة البرنامج، حيث يعرض البرنامج بعض الإجراءات التي تراه ضرورة لتحقيق الاستقرار النقدي والارم للمحافظة على سعر صرف الدينار وكبح التضخم وتحقيق النمو مطرد، وتتلخص تلك الإجراءات في تحويم الفوائد على سندات ائتمانية سود سقوات على الإيداعات واعتماد سقوف ائتمانية ووضع سقوف سودية بحد من الحكومة، صندوق مع الصندوق وفرض سقف للمو عرض السقف حيث لا يحذر (١١%) في هذه فترة البرنامج مقابل (١٨%) في عام ١٩٨٩ (المشروع، ٢٠٠١).

- (٣) الاستعانة التدريجية بالنمو الإقتصادي حيث يهدف إلى تحقيق نتائج المحلى الاجمالي من معدل سائب صر ٣% عام ١٩٨٨ إلى معدل نمو ٤% عام ١٩٩٣.

- (٤) زيادة الاعتماد على النمو الإقتصادي حيث يهدف البرنامج إلى تحقيق معدل نمو إقتصادي سنوي ١٣% عام ١٩٨٨ إلى ١٠% عام ١٩٩٣ ضمن هذا الإطار، يجري التركيز على ضرورة زيادة الإيرادات العامة مع ترشيد أوجه الإنفاق العام، ومعالجة النقود في النقد صرسي

- (٥) تخفيف عبء التخصيص عن كامل المتضررين من صدمات تحول حدة (تخلاء) حيث استحدثت لهذا الغرض صندوق تنمية حمدي بحددة تلك القدرات، كما انزل البرنامج ضرورة عدم تأثر تلك التعليم والنصحة وحمات لأجتماعه معاهه لهذه الطبقات علماً بهدف تحقيق الانفاق العام.

نتائج البرنامج:

تشير تقارير صندوق النقد الدولي إلى أن الأردن حقق نجاحاً في معدل خفض معدل نمو للموازنة العامة، وحدثت تغير هيكلية إيجابي في كثير من مجالات الاقتصاد، لكي.

وكرر بعد شهر اب من عام ١٩٩٠ واتساع ازمه حتى . بحلول معدل سعر الحقيقي وارتفعت معدلات التضخم بسبب عوده ثعملة الدرهم من الحبح والبول المتحدوره . وقلل اسواق الخليج وبعض الدول الأخرى أمام المصادر الأرسية وتوقف تدفق المساعدات الخارجية. كل هذه التطورات المعكسة جعلت من الصعب على الاقتصاد الأرسى تحقيق الأهداف المتوخاة من برنامج التصحيح . ومع استقرار الاقتصاد في بداية عام ١٩٩١ . عاود الأردن الاتصال بكل من صندوق النقد الدولي والبنك الدولي بصياغة برنامج كند ؛ صلاح إقتصادي جديد يبدأ في عام ١٩٩٢ معود من كل من صندوق البنك الدولي ؛ بعض دول الدائنة للدحول معهم في مفاوضات بشأن الديون بمرسنة على المال وحكابه جدولتها والتخفيف من أعباء خدمتها (IMF Staff papers.1996)

لما عن الأهداف والنتائج الرقمية لبرنامج التصحيح الاقتصادي دول فهي مسه في جدول رقم (١-٣-٢).



^١ شهدت البلاد مع نهاية عام ١٩٩١ عوده حرسى ٣٠ ألف مواطن من جنوب وشرق حبح في جيلى عام ١٩٩٤.

(٢-٣-٢) برنامج التصحيح الاقتصادي الثاني (١٩٩٢ - ١٩٩١).

كما نذكرنا سابقاً فإن أزمة تخليج عام ١٩٩٠ م. فرضت على الحكومة الأردنية عطلت استمرار البلاد في تطبيق برنامج التصحيح الاقتصادي للسنوات (١٩٩١-١٩٩٣)، التي تم سببه في أعقاب نداهم الوضع الاقتصادي في سورية، وفي أواخر عام ١٩٨٨ لفت تلك الأزمة أعيان اقتصادية تقيله على الوضع الاقتصادي الذي حل في تلك الفترة في عدد ٣٠٠ ألف مواطن من دولة الكويت ودول الخليج لأخرى، وبوفد ورو - مساعدات أخرى وانحصار الأسواق المجاورة أمام الصادرات الوطنية وغير ذلك من الأعباء

وفي سبيل احتواء هذه المشكلة ومعالجة الاختلالات الهيكلية في الاقتصاد الأردني تحركت السلطات الحكومية في تسي برنامج جديد للتصحيح الاقتصادي (١٩٩٢-١٩٩١)

ولقد استندت لعودة إلى التعامل مع الصندوق، حيث الدوايس أمدت إلى مرس. شخص الأول في الحاجة إلى إعادة جدولة ديون الأردن المستحقة بما يتعلق سبب من صروره حصول على شهادة الصندوق حول سلامة أوضاع الاقتصاد الأردني، ونور الثاني حول ضرورة معالجة الاختلالات التي يعاني منها الاقتصاد الأردني، والتي يمكن أن تكون



- ولقد حلفت الحكومة أن:
- ١- تم إعادة شراء مبلغ كبير من القروض الخارجية مع حوالي ٦٠٠ مليون دولار بسعر ٣٠% من القيمة الاسمية للقروض الخارجية في السوق المحلية، بما فيه
 - ٢- حيث تم تحويل بعض القروض المستحقة على حكومة سورية للحكومة السورية إلى منح ومساعدات مثل تمهنة المويبرية، بعض قروض سورية رسمية
 - ٣- تحويل بعض قروض الحكومة الفرنسية والسورية وتممكة تمده في منح ومساعدات. وتم إعادة جدولة بعضها مع حصول على خصومات وبنات اتفاق معهم على عمليات مبادلة (lept swap) بدل استعارك وحري مساعدات.
 - ٤- شطب القروض الأمريكية الرسمية والقروض للبريطانية.
 - ٥- تمكنت الحكومة من التوصل إلى اتفاق مع البنوك بحرية ضمن خطط م. في تم من خلالها إعادة جدولة ديونها. تحويل الدين إلى سندات ممتدة ومساعدات ممتدة، عمليات إعادة شراء الدين بصعانة ما يسمى (Zero Coupon).

والإتفاق العسكري) والإستثماري ولاحير يتركه لقطاع خاص يستأجر لمشروعات كبيرة وبناء البنية التحتية.

٤- هدف البرنامج في مجال ميراث الممتلكات التي حرر وضع ميراث الممتلكات ومستوى الاحتياطيات من العملات الأجنبية، حيث استهدف برنامج حفيص عذر الحساب التجاري لميراث المدفوعات قبل المساعدات من ٢٣,٧% من ناتج محلي لإجمالي عام ١٩٩١ إلى صفر عام ١٩٩٨، والعمل على زيادة الصادرات سنة فوق سنة بواسطة برنامج المحلي الاحتمالي بحيث ترتفع قيمته من ٢٤,٤% من ناتج محلي لإجمالي عام ١٩٩١ إلى ٢٠% عام ١٩٩٨ .

كذلك زيادة المستوردات سنة تال عن سنة بواسطة برنامج محلي لإجمالي حفيص من ٥٤% من الناتج المحلي لإجمالي عام ١٩٩١ إلى ٥٢,٢% عام ١٩٩١ واستهدف كذلك زيادة احتياطيات البنك المركزي بصفه العملات لدية بحوزة لكي تعطي قيمة مستوردات ثلاثة أشهر عام ١٩٩١ بـ ٦١ عام في عام ١٩٩١

٥- هدف البرنامج في مجال معدلات التصخم ترحيماً من مقوف التماية على اقران الطلب الكلي وكبح جماح يزيد عن ٩% متوياً.

٦- هدف البرنامج في مجال القطاعات الإنتاجية زيادة نسبة دور القطاع الخاص في اقتصاد القومي، وتحسين أداء وحدات القطاع العام، ومن أجل تحقيق ذلك عمل البرنامج على إعادة هيكلة الاستثمارات لتشجيع مساهمة القطاع الخاص، كما يفسر على تخصيص سداد بين القطاعات وذلك من خلال تصحيح هيكل حوافز الاستثمار، وحرير لأسعار سداد في مجال للمواد الأولية أو الإنتاج النهائي (IMF, 1992) .

وهذا البرنامج سمح للزود بالحصول على رأس مساهمة جنيده من حدود ٤٤ (٤٤) مليون دينار كحقوق سحب خاصة و... عن مدى سنة وصف عام ١٩٩٢ كذلك سهل التوقيع على برنامج الجدي من حصول الأرس على مدى إعادة حنولة الديون المستحقة لمسير رسميين (بذني - ريس) . كنت للحصول على مزيد من الدعم لتغطية الفجوة المالية على مدار سنوات البرنامج (2) (WORLD BANK)

نتائج برنامج التصحيح الاقتصادي (١٩٩٢-١٩٩٨).

أظهر الاقتصاد الأردني في السنوات الأولى لبرنامج التصحيح الاقتصادي الثاني (٩٢-٩٨) أدلة متبصرة فاق في محصلة توقعات البرنامج، وبالرجوع إلى جدول رقم (٢-٣-٢) الذي يظهر بالأرقام أهداف البرنامج من حيث التغطية، نجد أن الناتج المحلي الإجمالي قد حقق بسعر السوق الثابت نموًا بلغ ١٦% مقارنة مع ١١,٣% استهدفها البرنامج في سنته الأولى، ١٩٩٢.

ويعزى هذا النمو الملحوظ الذي حققه الناتج المحلي إلى انضمام القطاعين الذي شهدته معظم قطاعات الإنتاج الوطني، وخاصة قطاعات البناء والصناعة نجده، والمثل والاتصالات، بالإضافة إلى الزيادة في صافي المصارف غير المصرفية، والتي سجلت ارتفاعاً في النشاط الاقتصادي وتحسن مستوى تحصيل المصارف. ومن مبرراته في حصص حصارك المستوفاه على سيارات الأردنيين بمعدل من الكو - من حيث إنتاج لآخرى (است مركزي، ١٩٩٢). ونتيجة لهذه الطفرة الاقتصادية، فقد شهد الناتج المحلي الإجمالي نموًا كبيراً في السوق الجاري نسبة إلى عام ١٩٩٥. (البنك المركزي، ١٩٩٥) من حيث نمو حصة الناتج المحلي الإجمالي في برنامج التصحيح الاقتصادي حتى عام ١٩٩٥، وذلك كمنهجية لتتوسع ملحوظ الذي شهدته معظم القطاعات الاقتصادية، بالإضافة إلى الإصلاحات المالية ونسبة إلى ثلثها الحكومة في تلك الفترة. وطرا لا الاقتصاد الأردني قد ظهر نموا ملحوظا وانحازت أهمية خلال السنوات الأربعة الأولى للبرنامج، فقد تم إعادة النظر في رقم البرنامج، وهو في الأعوام المتبقية (٩٦-٩٨)، وذلك للسماح بمعدلات أعلى نسبة الخصص في ظل إجراءات متميزة للبرنامج الأصلي.

الجدول رقم (٢-٢-٢)

أهداف برنامج التصحيح الاقتصادي (١٩٩٢-١٩٩٨) المخطط والمنجّم

العملة									البيان
1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005		
70	70	72	78	80	7.0	99.3	-	محيط	نمو قطاع المحل
29	3	21	22	10	12	16	18	عملي	المحلي 100%
20	10	25	21	20	2	23	-	محيط	النقصان
31	3	20	22	30	32	10.3	8.7	عملي	
113	11	1	10	2	2	11	-	محيط	نمو عرض النقد
73	30	3	30	1	10	130	20.8	عملي	%

نسبة إلى النقيج المحلي الإجمالي (%)

[illegible]

المصدر: منقسط No 7 232 من ممتلكات (س. ح. م. ح.)

الفعلى من : البنك المركزى الأردنى ، الشرطة الإحصائية الشريفة ، عدد مختلفة حتى نهاية عام ٢٠٠٠

(٢-٣-٢) برنامج التصحيح الاقتصادي المعدل (١٩٩٦-١٩٩٨):

هدف هذا البرنامج إلى تحقيق نمو اقتصادي بنسبة ٥% حول رقم (٣.٣) سنوياً واعتماد سياسات شاملة ومتكاملة لتضمن سيديات جانب العرض، بالإضافة إلى سياسات جانب الطلب، كأداة لزيادة الإنتاج، ويجاد لحوافز اللزعة توسعة من خلال سياسات سعر صرف الدينار، والإتجاه لتحرير معدلات الخصير للخارج. كما يركز جانب الطلب على سياسات نقدية ومالية بهدف الحد من الإنهالك تكلي بشعبه عدد، وحصر حيث تمثلت بسياسات نقدية في تقليص معدلات النمو في السيولة وعرض على المحافظة على الاستقرار النقدي، كما تمثلت السياسة المالية في تخفيض العجز في المورده عامة نسبه وريادة لأرباح الحكومية من خلال تحسين الجباية الضريبية.

لما سياسات جانب العرض تهدف إلى توسيع إنتاج، مثل رتبة لتوهيد في الأسعار وعدم وجود لمداصة الكافية، وتخفيض لادق على - عذوره للمود على تحدره، كذلك خفض العجز في الحساب الجاري لميزان المتوعد في ٣% من الناتج القومي الإجمالي وريادة الاحتياطات العامة - المخطط - ٣ شهر على الأقل (عقل، ٢٠٠٠).



١٩٩١	١٩٩٧	١٩٩٠	النمو في الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (مستهدف)
٥%	٦%	٦%	معدل التضخم
٥%	٣%	٣%	نسبة من الناتج المحلي الإجمالي
١٠%	٨%	١٥%	الاستهلاك المحلي
٣٢%	٢٣%	٣٢%	الاستثمار
١٠%	١٦%	١٤%	الائتمانات المحلية
٣%	٣١%	٣١%	الائتمانات الوطنية
٥%	٣١%	٣١%	عجز المولدة قبل المسح
٥%	٣١%	٣١%	عجز الحساب الجاري

المصدر: باسل جردانه، ١٩٩٦

(٢-٤) اهم منجزات برامج التصحيح الاقتصادي في الاردن:

من خلال استعراض الشواهد المتوفرة من تطبيق برامج تصحيح الاقتصاد في الاردن من عام ١٩٨٩ - الى عام ٢٠٠٢ . تبين ان الاردن نجح في تحقيق الاهداف لمبوضعه من قبل لصندوق . بمعنى اخر . نجحت سياسات الإصلاح الاقتصادي في تحقيق هدف المتمثلة في تحقيق الاستقرار المالي والنقدي ، ولكن كل نجاحها متوصف فيما يتعلق بالنمو الاقتصادي . ولمعرفة كيف وصل الاردن الى هذا المجال . فسيبدأ عرض بعض الجوانب التي حققتها الاردن من تطبيق تلك البرامج .

١- المؤشرات المالية والنقدية والاقتصادية

- انخفاض معدل التضخم من ٢٥٦% عام ١٩٨٩ الى ٧% عام ٢٠٠٠
- انخفاض نمو عرض النقد من ١٦% عام ١٩٨٩ الى ٥% من الناتج المحلي عام ٢٠٠١ .
- انخفاض سعر الموارد من ١٩٩٠ الى ٢٠٠٠
- انخفاض معدل التضخم من ١٦% عام ١٩٨٩ الى ٧% عام ٢٠٠٠
- ارتفاع الاحتياطيات من العملات الأجنبية من ٣٦٦٢ مليون دولار عام ١٩٨٩ الى ٢٧٦٢ مليون دولار عام ٢٠٠٠ . (علق ، ٢٠٠٠)
- انخفاض نسبة الاستثمار الى الناتج المحلي من ١٨,٢% عام ١٩٨٩ الى ٣٠% عام ١٩٩٢ . انخفاض عام ٢٠٠٠ الى ٢٠,٣% (الشرح ، ٢٠٠١) .

في مجال النمو الاقتصادي يمكن القول بان برامج تصحيح الاقتصادي نجحت في بداية تطبيقها بتحقيق معدلات نمو معقولة ، واستمر ذلك من منتصف التسعينات ، حسب تشهد بعدها الاقتصاد الأردني انخفاضاً وتذبذباً وصحاحاً في معدل النمو الاقتصادي . ويعزى ذلك الى التذبذب في نطاق السياسات المالية ، لديه - إحدى اهم ركائز برنامج التصحيح الاقتصادي - الى تعيق لركود اقتصادي ، حسب ان ارتفاع أسعار الفائدة الى مستويات عالية الى تراجع حجم الطلب على الائتمان ، - الى تراجع معدلات الاستثمار ،

الى جانب انعكاس تلك الزيادة في سعر الفائدة في صورة ارتفاع في التكلفة الاسمية لمعبد من المصانع القديمة ، والذي انعكس عن زيادة في اسعار السلع ، لحسن ارتفاع مستوى التضخم (عقل، ٢٠٠١) .

ويرى الباحث ان للسياسة النقدية التي اتبعها بنك مركزي دور اذكر في تعزيز مكتسبات التصحيح الاقتصادي ولحفظ على استقرار سعر صرف وكافة المعايير النقدية الاخرى ، وذلك من خلال اتباع عدد من أدوات النقدية والتي سيتم دراستها في فصول تالية



الفصل الثالث

السياسة النقدية في الاردن

(١-٣) مقدمة

(٢-٣) السياسة النقدية في فترة ما قبل التصحيح الاقتصادي

(١-٢-٣) المرحلة الاولى ، مرحلة الازدهار الاقتصادي (١٩١٣-١٩١٦)

(٢-٢-٣) المرحلة الثانية ، مرحلة الركود الاقتصادي (١٩١٦-١٩١٩)

(٣-٢-٣) سياسة اسعار الفوق وسعر العملة قبل الاصلاح

(٣-٣) السياسة النقدية بعد تطبيق برامج التصحيح الاقتصادي

(١-٣-٣) أدوات السياسة النقدية في فترة التصحيح الاقتصادي

(٢-٣-٣) تطور السوق المحلية واسعار الفوق في فترة تصحيح اقتصادي .

(١-٣) مقدمة :

السياسة النقدية هي جزء من السياسة الاقتصادية العامة لسوق ، والسوك المركزية هي المسؤولة عن هذه السياسة ، لتتطيم سوق النقد والائتمان لتحقيق الاهداف الاقتصادية لعامه ، المتمثلة بالاستخدام الكامل واستقرار الاسعار ، وتحقيق النمو الاقتصادي المستديم والحفاظة على وضع موات لميزان المدفوعات.

ويتركز الهدف المباشر للسياسات النقدية على سولة لجمهور المصري بحكم اثرها في خلق الاعمال ، او تقليصه ، الامر الذي يؤدي الى التأثير في عرض النقد وحث رمو السبولة ذو ارتباط قوي بالتغير في الدخل والانتاج ، والاسعار والعملة ، لذا يهتم بنك المركزي بشكل مستمر بكمية السيولة المتاحة لدى المصارف التجارية ، ولدي بامكانه لتدبير فيها من خلال عملياته في بيع الاوراق المالية وشريها - لاصافة الى الاحتياطي الذي الاثامي ، وهذه الممارسات يكون لها تأثير على اسعار الفائدة ، حيث يؤدي ارتفاع الاحتياط الى تحفيض سعر الفائدة والعكس صحيح .



٣- تحفيض معدلات البطالة .

٤- معالجة الخلل في ميزان المدفوعات .

وتسمى السياسة النقدية في تحقيق هذه الاهداف من خلال التأثير على المتغيرات النقدية التي ترتبط بتلك الاهداف ، ولكن يعيب السياسة النقدية بان اثرها غير مباشر على الاهداف الاقتصادية وبوجود محدد زمنية لتحقيق تلك الاهداف - لاصافة الى ان للاقتصاد الارسي هو اقتصاد صغير الحجم ومفتوح ومكثف امد العملة الخارجي من لاهصاء - المتاحة ان نسبة تحاربه الخارجية - من صادرات وواردات - الى تحته نفومي لاحصائي قد سعت في لعام ١٩٩٩ حوالي ٩٣% فهو ذلك يعتبر مثقيا لسعر في مجال التجارة الخارجية ، مما يجعل الاسعار الخارجية ذات تركيز على مستوى الاسعار الساسة فيه من حيث معدلات التضخم ، واستقرار الاسعار فهو معرض بشكل كبير للتضخمات الخارجية مما يصعب سياسة النقدية فيه لمد تحد كبير في تحقيق اهدافه ، بالنسبة لثبات سعر صرف الجنيه واستقرار المستوى العام للاسعار (بعد المعجم السيد ٢٠٠١)

وقد مرت السياسة النقدية في الأردن بطفة تحول كبيرة خلال فترة ازمته المعاصرة من عام ١٩١٦ الى عام ٢٠٠٢. جاءت نتيجة الازمة الاقتصادية والمالية خلال التسعينات، والتي تمحصر على ارتفاع نسبة التضخم وازمة سعر صرف الدينار الأردني عام ١٩١٩.

ففي النصف الثاني من عقد التسعينات شبّ الطمع التوجيهي للسياسة نفسه في معياد
لبنك المركزي وبنّت من خلال تحريك اليد الاحتياطي نقدي التزامي على و-ع
بالبيدار والرافض البوت والموسسات برنية باستعمال -ع سعر عائد الخصم وكب لبنك
المركزي يوجه تعليمات برشسية للبنوك والموسسات المالية حنا لياها على على سياسة
استراتيجية بدعم المشاريع الاستثمارية لمؤوبة، مشروطة بملاحقة من حيث المدة والكمية

ومع بداية الثمانينات ورنيد حركة النشاط الاقتصادي، وارتدع مستوى صعيد، عرس
السك المركزي الى ريادة نطاق صلاحية في الاشراف على عمل البنوك بهدف ضبط
الائتمار، والميطرة على التصدد صغر معدلات مقبولة، وما انطبق سياسة السوف
الاتمانية، ورفع الحد لائى لاسعر القاعة، ورفع نسبة الامتت الفسه على الاعصاات
المستتدية، وتحديد نسب تسوية تمويلية مستتدية

في تلك الفترة (ثاني عشر) حيث سارع في تحرير على
معدلات النشاط الاقتصادي، مع الأخذ بعين الاعتبار
مباشرة، فكانت مستويات النمو، خاصة في قطاع
تحتل باستمرار لتعويض سيولة الجهاز المصرفي وزيادة قدرته على الاقترص، وعلى
نمو الأمانة الاقتصادية في عام ١٩٨٨، أخذ سعر الفائدة يحد مكانة قيمة كفاءة رخصة من
أدوات السياسة النقدية. وبعد إصلاح البنك والمصرفي، وفي كل تعويم سعر لهذه
ملاحظته أصبح لسعر الفائدة دوراً رئيساً في السياسة النقدية، وأصبحت عمات السوق
المفوحة ذات مستخدمة لخصم معدلات النمو في سيولة لمحنية كبديل لأنبوب تحكم
المباشرة.

وسكان من عام ١٩٩٠ تم اعتماد سعر ليرة السوق على النوع وتسهيلات الائتمانية تارك بذلك الحرية للسوق وقوى العرض والتضخم تحديدها وهذه تم صرح شهدت الانتعاش الجليدار الأرمني . كوسيلة تأثير على سعر ليرة . وكان سنة عام ١٩٩٣ وثالث ذلك المركزي في قبول الدولار في المعاصرف لمدة ستة أشهر لمدة ٥٠% ، وهكذا كانت هذه سياسة نقدية أكثر تطوراً وأكثر مبطنة على مستوى السيولة في الاقتصاد القومي

(١-٢-٣) المرحلة الأولى ، مرحلة الازدهار الاقتصادي (١٩٧٦-١٩٨٣) :

تعرض الاقتصاد الأردني في هذه الفترة لصعوبات تصحمية شديدة كغيره من دول العالم ، وذلك بسبب ارتفاع أسعار شروء ، وارتفاع أسعار السلع الأساسية مما نؤكده وفرة كبيرة في تسبوله في السوق المحلية و توسعت المصروف في تسهيلها الائتمانية . و زاد الطلب على الاستثمار . و زاد الاستهلاك مما دعا النسبة القليلة لتوجه في اتجاهين مكافحة التضخم ، ورفع عجلة نموه الاقتصادية . ومن مؤشرات على ذلك ، ارتفاع عرض النقد بمفهومه الضيق (نقد مداول و - مع حد الطلب) من ٢٧٦ مليون دينار عام ١٩٧٦ إلى ٨٦٩ مليون دينار عام ١٩٨٣ ، بمعدل نمو سنوي مقداره ١٨ % ، وكذلك ارتفاع عرض النقد بمفهومه الواسع (ع) من ٣١١٤ مليون دينار عام ١٩٧٦ إلى ١٦١٥ مليون دينار عام ١٩٨٣ بمعدل نمو سنوي بلغ ٢٣% كما هو مبين في جدول رقم (١-٢-٣)

جدول رقم (١-٢-٣)

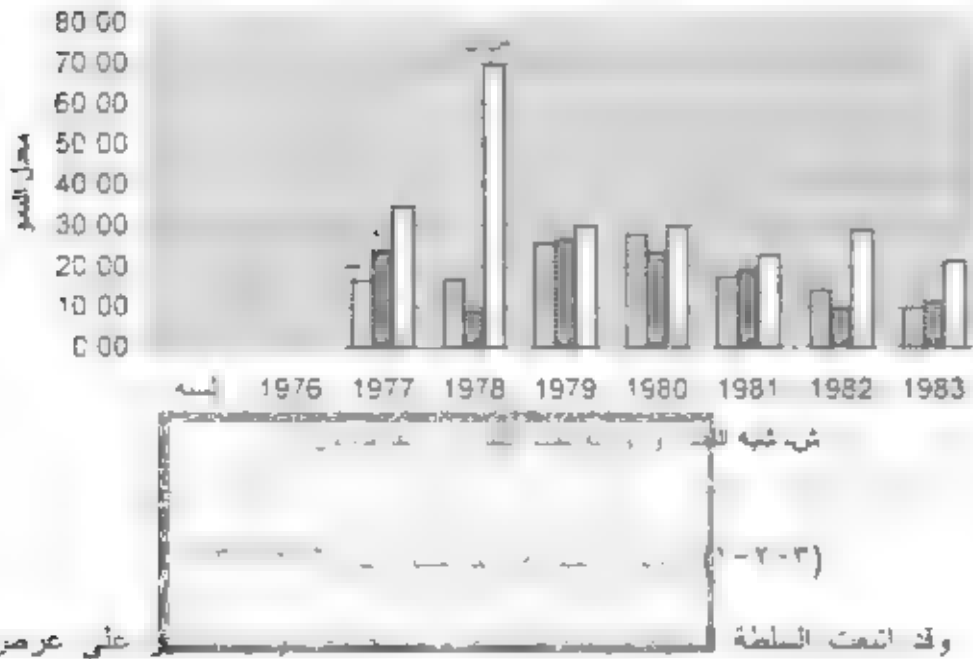
عرض النقد بمفهومه الضيق والواسع (ع، ١ع) لعموم (١٩٧٦-١٩٨٣)

سنة	١ع	معدل نمو (١ع) %	نسبة نقد (س) (١ع) %	معدل نمو (س) %	نسبة نقد (س) (١ع) %
١٩٧٦	٢٧٦,٩	-	-	-	-
١٩٧٧	٣٣١	-	-	-	-
١٩٧٨	٣١٥,٤	-	-	-	-
١٩٧٩	٤٧٢,٧	-	-	-	-
١٩٨٠	٥٩٤,١	-	-	-	-
١٩٨١	٧٠١,٧	١٧,٩٧	١٢٣	١١,٣	٢١٩,٤
١٩٨٢	٧٨٧,٥	١٢,٢٣	٤٧٠	١٤	٣١٧,٥
١٩٨٣	٨٦٩,٤	١٠,٤٠	٥١٦	٩,١	٣٥٣,٤
المتوسط	١٧,٩٠	-	١٨,٧	-	١٧,٥

سنة	١ع	معدل نمو (١ع) %	نسبة نقد (س) (١ع) %	معدل نمو (س) %
١٩٧٦	٣١١,١	-	-	-
١٩٧٧	٣١١,١	-	-	-
١٩٧٨	٣١١,١	-	-	-
١٩٧٩	٣١١,١	-	-	-
١٩٨٠	٣١١,١	-	-	-
١٩٨١	٣١١,١	-	-	-
١٩٨٢	٣١١,١	-	-	-
١٩٨٣	٣١١,١	-	-	-
المتوسط	٣١,١	-	-	-

المصدر : البنك المركزي ، التقرير السنوي ، أعداد مختلفة.

ومن الملاحظ من مكونات السيولة المحلية في الشكل (٣-٢) أن وديع توفير
ولأجل (شبه النقد) كانت تنمو بمعدلات تكرر من معدل نمو عرض النقد الصيق (وديع الطلب
والنقد المتداول) وذلك بسبب تزايد الوعي الانحاري لدى المواطنين ، بالإضافة إلى سياسة البنك
المركزي الهادفة إلى تشجيع الانحار (البنك المركزي ، ١٩٧٩).



مفهومة الواسع ع ٢ بشكل يتوافق مع الظروف الاقتصادية .

نأرجو للمحقق رقم (٣-٢) نجد أنه من أجل الحد من قدرة البنوك التجارية على
الاقراض رفع البنك المركزي نسبة الاحتياطي النقدي الإلزامي على وديع ترويجياً من ١٥%
على الودائع تحت الطلب ، و ١٢% على وديع التوفير عام ١٩٦٦ إلى ١٦% على الودائع تحت
الطلب و ١٣% على وديع التوفير ولأجل عام ١٩٧٩ . ذلك بهدف ضبط معدلات نمو السيولة
النقدية ، وإجراء ذلك تحفيزاً على سحب الاستثمار إلى الودائع عام ١٩٦٦ من ١٥% إلى ١٠%
ثم إلى ٦٧% عام ١٩٧٩ ورفع البنك المركزي سعر إعادة الخصم تدريجياً (بغية الحد من
الاستثمار الممنوح من قبل المصارف التجارية لتغطية احتياجات اقتصادية مختلفة) إلى ٥٥% عندها
من ١٩٧٦/١٢/١١ . بعد أن كان ٥% قبل ذلك التاريخ ، وصل هذا السعر على حاله حتى عام
١٩٨٠ عندما رفعه إلى ٦% عام ١٩٨١ ، ويؤخذ على سياسة البنك المركزي هذا القصر
مع سياسة حصر نسبة الاحتياطي النقدي في الأعوام ١٩٨٠ ، ١٩٨١ (البنكي ، ١٩٩٦)

وفي عام ١٩٧٥ قرر البنك المركزي رفع الحد الأدنى للسبلة لقانونية^١ من مستواها السابق وهو ٣٥% إلى ٣٠%، وفي عام ١٩٧٦ رفع هذه النسبة مرتين من ٣٢% إلى ٣٥%، وذلك بهدف كبح الانعكاس انعكاساً لتوسع الائتمان على سوق الأراضي والعقارات، ثم حصل هذه النسبة في عام ١٩٧٧ إلى ٣٠% عندما هـذا السوق (بنك لمركزي، ١٩٩٧)

وتقدت هذه الأجراءات كاثية لأحتوا الصعوبات لتصحمة حتى أول الثمانينات ، حيث واصل معدل التصحيم انخفاضه ، فوصل إلى ٥٧% عام ١٩١٢ ، ثم إلى ٥٢% عام ١٩٨٣ ، وهو معدل قريب من المعدلات التي كانت سائدة خلال الفترة (١٩٦٤ - ١٩١٣) ، والسمة في المتوسط ٤٧% تقريبا (البنك المركزي ، ١٩٨٣) .

[illegible]

ومع بداية عقد الثمانينات، ومع بداية عهد محمد علي، أصبح الوضع الاقتصادي في مصر يتدهور، وتبعها سياسات نفعية مختلفة عن سابقتها، هي موضوع في الجزء القادم من الفصل

(٢-٢-٣) المرحلة الثانية ، مرحلة الركود الاقتصادي (١٩٨١-١٩٨٨):

مع بداية هذا العقد انت حو لات العمليين في الخارج بالتراجع مع هبوط المساعدات الغربية وما وكد ذلك من انخفاض سوقصدير كمنجة لاجلهم سعر السرويل الضامه . مما اثر على لاقتصاد الارمني ، فبدأت عائلات نزاحه في تنمو بظهر على الساحة الاقتصادية

فقد شهد عرص لقد التصيق عاً نمو معتدلاً خلال هذه الفترة، حيث ارتفع من ١١.١ مليون دينار عام ١٩٨٤ الى ١١.١١ مليون دينار عام ١٩٨٨، بمعدل نمو سنوي بلغ ٢.٣% مقابل ١.٨% للفترة السابقة، كما كان معدل نمو النقد المساوئ لدى الجمهور أسرع من معدل نمو الودائع تحت الطلب، لا سيما شهد المتداول بمعدل سنوي بلغ ٩%، أما الودائع تحت الطلب فقد نمت بمعدل بلغ ٢.١% جدول رقم (٣-٢-٢).

جدول رقم (٣-٢-٢)

عرض النقد المفهومة لتطبيق ولاء بيع ومعدلات نموها (١٩١١-١٩١٤)

بملايين الدينار

السنة	عرض النقد (١٩١٤)	عرض النقد (١٩١٣)	عرض النقد (١٩١٢)	عرض النقد (١٩١١)	معدل النمو (%)
١٩١٤	٨١١٤	١٠٤	٥٣٠٤	٢٨	٣٤١٩
١٩١٥	١٤١٢	٣٤٤٠	٥٣١١	١٢	٣١٩٤
١٩١٦	١٩١١	٥١١	٥١٣٩	٩١	٣١٣٢
١٩١٧	٤٩٤٨	٤٢٢	٦٥٥١	١٢٣	٣٢٤
١٩١٨	١١١١٤	٢٠٥١	٨١١٢	٢٣١	٣١٢
متوسط		٠٦٣		٩١	

السنة	عرض النقد (١٩١٤)	عرض النقد (١٩١٣)	عرض النقد (١٩١٢)	عرض النقد (١٩١١)	معدل النمو (%)
١٩١٤	١				١٩٩
١٩١٥	٨				١١٨
١٩١٦	٤				١٤٥
١٩١٧	٢				١٠
١٩١٨	٢٦٤٦٨	١١٦	١٤٦٥٤	٥٢	١٤٦
المتوسط		١٠٤			

المصدر : البنك المركزي ، التقرير السنوي ، اعداد مختلفة.

وتفسير ذلك ان لوائح التمر قد تغيرت واصبحت تفضل العنصر الأكثر سيولة في عرض النقد، بالإضافة للتغيرات التي حصلت من بعض البنوك التجارية وحصة عام ١٩١٢، حيث سمح لبعض العملاء باستعمال حساباتهم لمروطة بفرض معدلة الخصومات التجارية، الأمر الذي أدى الى تحويل ودائع عند لا يس فيه من العملاء لحساباتهم التجارية الى ودائع تجارية سعياً وراء تحقيق عائد افضل (ابورشيد ١٩١٦) مما اثر على ربحية البنوك التجارية لمروطة (نفسه نفسه) حيث وصل معدل نموها ١٥١% سنوياً، فارتفع عرض النقد -معميود- بموسم من ١٧٥٧ مليون دينار عام ١٩١٥ الى ٢٦٤٦٨ مليون دينار عام ١٩١٨ بمعدل نمو بلغ ١٠% سنوياً، فانعكس على حياء النسبة النقية التي نراها لدى المركزي، حيث اصبح اهتمامه منصفاً على تحقيق الاقتصاد نحو توسيع عن طريق تخفيض كلفة الأموال.



(٢-٢-٣) معدل نمو مكونات حرم النقد (١٤) نقد متداول وودائع تحت الطلب

لفترة ١٩٨٨-١٩٨١

ويمكن تلخيص أهم الإجراءات تنبؤية في هذه الفترة بما يلي

من أجل تشجيع استثمارات القطاع الخاص في القطاع المصرفي، تم اتخاذ عدة تدابير، من أهمها: تخفيض نسبة الاحتياطي النقدي بشكل تدريجي من ١٣% على ودائع التوفير عام ١٩٧٩ إلى ١٥% عام ١٩٨٠، ثم عد وحصل هذه النسبة في البنوك من ١١% إلى ٩% على الترتيب، وظلت هذه النسبة ثابتة في الاحتفاظ في ٩% على ودائع تحت الطلب و ٦% على ودائع التوفير والآخر عام ١٩٨٧، ثم أدى بهد عام ١٩٨٨، وصحبت جميع التدابير تعامل معاملة واحدة وبمعدل التنبؤ (٩%).

كما قام البنك المركزي في هذه المرحلة بزيادة كمية الاموال لمويل عمية تنمية الاقتصادية بإصدار البنوك التجارية بنو مستمر ٤% كحد أعلى من التوسع لها (مستوى مع غير المتغير) في كل من أدوات تحريم، والسندات الحكومية / اوسست لموسسات تعمه، واسيد الفرص الصادرة عن الشركات المساهمة العامة، كما تم انضمامها إلى مستمر ٥١% على الأقل من رسمائها واحتياطها في اسهم الشركات المساهمة تعمه، ثم حصل هذه نسبة الأخيرة في ٩% اعتباراً من مطلع عام ١٩٨٨ (مملكي، ١٩٩٦).

ومن أجل تحقيق التوسع الاقتصادي واصل البنك المركزي سياسته التوسعية منذ عام ١٩٨٣ بتحقيق سعر اعيرة تعضم إلى ٢٥% وفي هذا تسعر منذاً حتى عام ١٩٨٦ حيث

التحول في تاريخ أسعار الفائدة وسنسيب ، حيث تم تعويم سعر فائدة على فترات ١٢ شهرا
عممت على جميع أنواع ودائع العملاء (المالكي ، ١٩٩٦) .

وأما سعر الصرف للدينار الأردني فقد تم ربطه بحقوق سحب الخاصة عبراً من
منتصف شباط ١٩٧٥ على أن دينار يساوي ٢٥١٨٩٥ وحدة من حقوق السحب الخاصة مع
هامش تنسب يبلغ ٢,٢٥% على حاسي سعر لتعادل ، حيث حلت هذه الوحدة محل الدولار بعد
أن فقد مكانة عثمياً بعد الاضطراب النقدي الذي شهده العالم في الفترة (١٩١١ - ١٩١٣)



و الذي يتم السيطرة عليه من خلال صنف عرض البنك وتحويله الى اى مستوى ممكن من خلال اتباع سياسة نقدية ايكمانية مستنسة ، مما يولدي في استقراء نقدي من خلال استقراء المستوى العام للأعمال .

كانت سعت الحكومة وفق بنك نسيمة الى بناء اخصائي بالعمليات ااحسية من طرف اعتماد على استقراء سعر صرف الدينار مما يعيد الثقة الى الاقتصاد الوطني

وقد قل البنك المركزي الى الاسلوب غير المتأثر لمعالجة هذه التغيرات مسجما انه به نقدية في الخصائص السيولة لدى الجهار المصرفي ، وذلك هم البنك المركزي ايجاد وادارة المصرف وعيانات السوق المفتوحة ، ولكن هم البنك المركزي ايجاد وادارة المصرف وذلك لعمل عمليات السوق المفتوحة كتر قومية لخدمة نسيمة تطبيقيا .
المستفادة منها ، ولكن هذه الاهداف في اعادة الجدوية للموجودات المحب
بنك المعوزة بالعمليات الاحسية و شيطرة على المصرف وانخفاضه على
استقراء سعر صرف الدينار واعادة بناء الاحتياطي .

(١-٣-٣) أدوات السياسة النقدية في فترة تطبيق برنامج التصحيح:

بعد ان تم ترميم اسعار التوافد ، لم يبق لهذا السعر ثورا رزوميا هي .
ولم تصبح عمليات السوق المفتوحة اداة مستخدمة لصطف معدلات النمو
لأدوات التحكم المتبعة . وبنك علف يتتبع البنك المركزي الأراضي خلال الربع الأخير من عام ١٩٩٣ بفرح شهادات اتباع بانير "الزني شعب شوك البرحمة ، وسمعتها كرسية للتأثير على سعر الفائدة . (البنك المركزي ، ١٩٩٣) . وبنك عد الى لنت الأدوات لعينة عم

فأغلبها في تأثير على السهم نفسه ، وخصوصاً مع غياب سوق رأس مال حقيقي .
(REAL CAPITAL MARKET) .

الجدول رقم (٣-٢-١)

أهم النسب القانونية المفروضة على السوق المرحضة حتى عام ١٩٩٦

نسبة مائة

١٩٩٦	١٩٩٥	١٩٩٤	١٩٩٣	١٩٩٢	١٩٩١	١٩٩٠	١٩٨٩		
٥٣	٥٣	٥٣	٥٣	٥٣	٥٣	٥٣	٥٣	المسبلة	فعلي
٣	٣	٣	٣	٣	٣	٣	٣	القانونية	قانوني (حد أدنى)
١٢	١٢	١٢	١٢	١٢	١٢	١٢	١٢	احتياطي	فعلي
١٢	١٢	١٢	١٢	١٢	١٢	١٢	١٢	المقدي	قانوني (حد أدنى)
١٢	١٢	١٢	١٢	١٢	١٢	١٢	١٢	الائتمان إلى	فعلي
١٢	١٢	١٢	١٢	١٢	١٢	١٢	١٢	توزيع	قانوني (حد أدنى)

١٠	١٠	١٠	١٠	١٠	١٠	١٠	١٠	نسبة رأس المال	فعلي
١٠	١٠	١٠	١٠	١٠	١٠	١٠	١٠	في التوزيع	قانوني (حد أدنى)

للمركز المركزي ، لتقرر البنك المركزي ،
والنظر إلى الجدول رقم (٣-٢-١) ،
١٩٨٩ إلى ١٥% أعوام ١٩٩٠ ، ١٩٩١ ، ١٩٩٢ ، ١٩٩٣ ، ١٩٩٤ ، ١٩٩٥ ، ١٩٩٦ مغطيا عن مائة من مائة
ثم عادت وانخفضت تلك النسبة إلى ١٥% أعوام ١٩٩٥ ، ١٩٩٦ مغطيا عن مائة من مائة
نظراً للركود الذي تواجهه الأسواق الأردنية في تلك الفترة .

لما بخصوص أداة معيار السيولة النقدية ، فيصبح من الجدول السابق أن ما يحصله
السوق التجارية على شكل مبنية حاور كثير العمل الذي يفرسه البنك المركزي
ومع أن أداة اسقف الائتمانية تعمل على الحد من قدرة البنوك التجارية على منح
الائتمان إلا أن هذه الأداة لم تكن عملاً فعالاً في توجيه وصيغ تمويله ، فظهر أن حصول
المساق حد أن البنك المركزي فرض حداً معيلاً للائتمان على التوزيع ، ولكن البنوك التجارية لم
تكن تستغل تلك النسبة في أي وقت من الأوقات .

ما لاءة سعر اعادة الخصم والمراجع إلى الملحق رقم (٣-٢) قد ارتفعت من مستوى
٧% عام ١٩٨٨ لتصل إلى ١٥% في شهر ينون من عام ١٩٩٩ وبلغت سنة عده

المستوى إلى شهر ٧ من عام ١٩٩١. إلا أن البنك المركزي بدأ يحرك هذا السعر ثم رفعه إلى ٩% عام ١٩٩١ معلناً عن سياسة نقدية ليكماشية، واستمراراً لنهج البنك المركزي في تحجف هذه السياسة النقدية فقد بدأ بتخفيض هذه النسبة التي ارتفعت إلى ١٥% في شهر ١٢ من عام ٢٠٠٢.

إلا أنه وفي أواخر عام ١٩٩٣ بدأ البنك المركزي -أداة عمليات السوق المفتوحة عبر البيت شهاديات الإيداع ودونوت الحربة، وذلك بهدف ضبط السيولة النقدية أو عرض النقود - من الأدوات النقدية المباشرة هذا البنك المركزي طرح شهاديات الإيداع بالدينار الأردني تسعها للبنوك المرحضة بـ ١٠٠٠٠٠ دينار ومضاعفها، عن طريق لمزايا العلي مرة واحدة كل أسبوع كما سمح للبنوك المرحضة بإصدار شهادات إيداع وتداولها بالعملة المحلية والأجنبية (بنك المركزي، ١٩٩٣). ومع حلول عام ١٩٩٤ تم البدء بالسقف الذي حدد حجم التسهيلات بعشرة أمثال رؤوس الأموال والاحتياطيات، كما تم خفض نسبة الاحتياطي الإلزامي للبنوك النحرارية، وتوحيد نسبة الاحتياطي الإلزامي على الودائع، وإلغاء الودائع غير للبنوك من نسبة الاحتياطي.

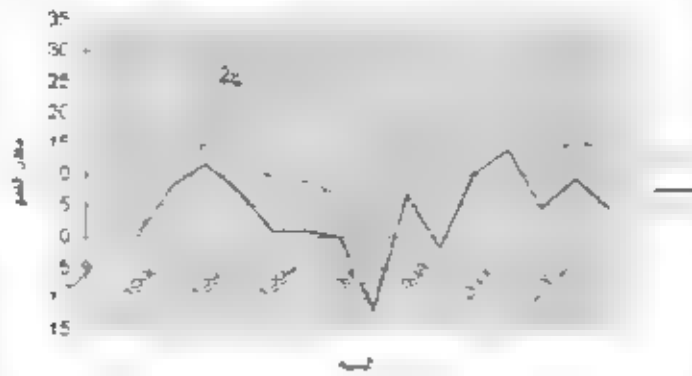
(٢-٣-٣) تطور السيولة المحلية وسعر حو - تم شرحه في مبحث التصحيح:

لقد هدف البنك المركزي - كما هو موضح في الشكل رقم ١ - إلى تحقيق التوازن بين العرض والطلب على الأموال والاحتياطيات، مع مراعاة على عمليات السوق المفتوحة لأداة هذه السيولة مستعملاً هذه الأداة كوسيلة مستمرة على سعر ثابتة وبالتالي التحكم في حجم السيولة النقدية في الاقتصاد القومي مشكلاً بذلك بداية لسياسة نقدية أكثر تطوراً.

وهذا وقد اعتبر أسعار الفائدة على شهادات الإيداع التي يصورها بنك المركزي بالدينار الأردني مؤشر عام على اتجاهات أسعار الفائدة داخل السوق المحلي منذ ذلك الحين. ويبين الجدول رقم (٢-٣-٣) تطور أسعار الفائدة على شهادات الإيداع بالدينار الأردني لأجل ٣ شهور منذ بداية تطبيقها حتى عام ٢٠٠٢.

وما عر تطور السيولة النقدية، فقد حافظ عرض النقد بالعموم الموسع (ع) على معدل نمو سنوي بلغ بالمتوسط خلال الفترة (١٩٩٩ - ٢٠٠٢) ١,٤٣% وبلغ معدل نمو عرض النقد الضيق (ع) خلال نفس الفترة بالمتوسط ٤,٦٠% وانما يرجع إلى الجدول رقم (٢-٣-٣) بعد بيان عرض النقد الضيق (ع) ارتفع من ١٣٢٦ مليون دينار عام ١٩٩٩ على نمو

سوي بلع ٢٨ر١٢% الى ٢٣١٦ر٢ مليون دينار بمعدل نمو سنوي بلغ ٢٧ر٩% عام ٢٠٠٢ .
لما عرض نقد بالمفهوم الموسع (٠٤) فقد ارتفع من ٢٩٧١ر١ مليون دينار عام ١٩٩٩ بمعدل
سنوي بلغ ٢٥ر١٢% الى ١٤١٩ر١ مليون دينار بمعدل نمو سنوي بلغ ١% في عام



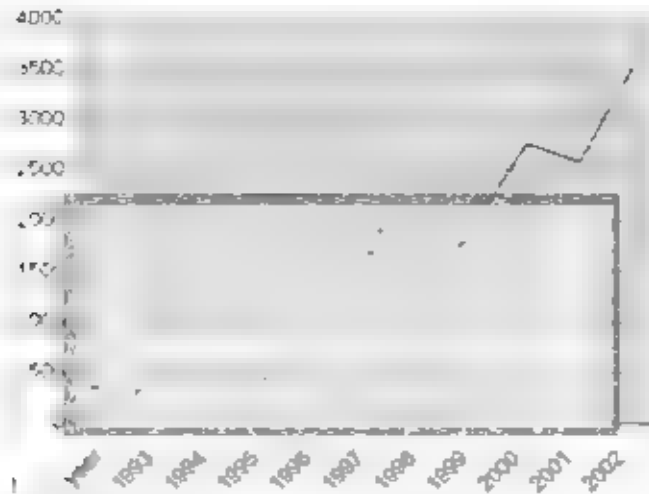
(١٢-٣-٣) معدلات نمو ع.١، ع.٢

بعد تم رفع أسعار الفائدة على شهادات الودائع ثلاثة شهور منذ عام ١٩٩٣ في عام ١٩٩٦ تراجعت من ٣٢.٥% إلى ٩.٢٥% وذلك بهدف ضبط السيولة وتراجع نموها ، لهذا انتقل مكثف من العملات الأجنبية إلى الدينار الأردني الأمر الذي حسن من وضع الاحتياطي وحفظه في مستوى مريح جداً فحصل معدل نمو السيولة عام ١٩٩٦ إلى ٣.٣%

واصل البنك المركزي - - - - - استراتيجيته المتحفظة بالدينار عن طريق تحقيق هامش فائدة - - - - - (البنك المركزي ، ١٩٩٥) ونتيجة لذلك السيولة - - - - - في أنواع أهدافها المتشعبة ، حيث تم إنباء الصعوبات التصحيحية إلى حد كبير ، ملحق رقم (٣-٢) كما تم تحقيق الاستقرار في سعر صرف الدينار بحذاء معظم العملات الأجنبية الرئيسية ، مما زاد الثقة في الدينار الأردني كوعاء انجازي حيث ارتفع العائد عليه بالمقارنة مع العائد على الودائع بالدولار الأمر الذي أدى إلى زيادة احتياطيات البنك المركزي من العملات الأجنبية لتصل إلى ٦٩٧ مليون دولار عام ١٩٩٦ (البنك المركزي ، ١٩٩٦) . هذا ويسر لحدود رقم (١٢-٣-٣) تطور صافي الاحتياطي من العملات الأجنبية لدى البنك المركزي ، وأسعار الفائدة على شهادات الودائع بالدينار ٣ شهور ، وأسعار الفائدة على الودائع بالدولار الأمريكي

الى ٩٧.١١% عام ١٩٩٩ ، واستمر الحال كذلك عام ٢٠٠٠ ، استقرار في سعر لقوات عند مستوى متدني ٦% لشهادات الأيداع الثلاثة شهور ، رافقه مستوى غير مسوق بالاحتياطيات الأجنبية وصل ٢٧٦٢٢ مليون دولار. الشكل (٣-٣-٢) ح) ، تكفي مصوريات ٩ أشهر واستمر الاستقرار النقدي في الأعوام ٢٠٠١ ، ٢٠٠٢ والمتمثل في ثبات سعر صرف الدر مقابل الدولار الأمريكي عند مستوى (٨٠٨/١ شراء و ١٠٠/١ بيع) وصبط مستوى الأسعار ضمن معدلات متدنية معتمدا على مياسته غير المباشرة في ضبط السيولة حيث سحبت بموا مقدار ٩٥١

الاحتياطي بملايين الدولارات



FR-foreign reserves

الشكل (٣-٣-٢) صافي لاحتياطي من العملات ، (١٩٩٣-٢٠٠٢)

الخلاصة :

اتبع البنك المركزي سياسة نقدية توسعية قبل برنامج التصحيح الاقتصادي مما أدى إلى ارتفاع التضخم في ١٩٧٦ و١٩٨١ ، حيث تمت هذه السياسة في ربيع أسعار الفوائد على التزامات وريادة عرض النقد ، مما أدى إلى توسع في الائتمان وريادة معدلات التضخم حيث وصلت إلى ٢٥% عام ١٩٨٩ ، وحلت هذه الفترة سجن الائتمان النقدية المتضخمة في التحكم بعرض النقد وأسعار الفائدة ، وبسبب الاحتياطي النقدي حيث وصلت الأخيرة إلى ١٦% خلال تلك الفترة .

لما بدأ تطبيق برنامج التصحيح الاقتصادي (١٩٨٩-٢٠٠٢) ، فقد سبب سياسة نقدية تشد ، وتميزت هذه الفترة باستخدام السلطة النقدية في لارس للأموال عبر تمسكه المتمثلة في استخدام عمليات السوق المفتوحة والتوسع في إصدار وبيع سندات لأجل وأدوات الحرية وإجاز البنوك على الاستثمار بسنة محددة فيها ، كما تميزت هذه الفترة بتخفيض نسبة الاحتياطي النقدي من ١٠% و ٨% أثناء

فترة التصحيح وكذلك تخفيض سعر الخصم من ١٠% إلى ٥% .

الفصل الرابع

الاستقرار النقدي وتقييم السياسة النقدية للاقتصاد الاردني

(١-٤) الاستقرار النقدي من وجهة نظر المدارس الاقتصادية .

(٢-٤) مقارنة الاستقرار النقدي قبل وبعد تطبيق برامج التصحيح الاقتصادي.

(٣-٤) تقييم السياسة النقدية خلال تطبيق برامج التصحيح الاقتصادي .

(٤-٤) النموذج القياسي

(١ : ٤ : ١) فقرات

(٧-٤-٤) تقدير قاعدة تايلور للاقتصاد الاردني

(٥-٤) تقييم السياسة النقدية وقاعدة تايلور .

(١-٤) الإستقرار النقدي من وجهة نظر المدارس الإقتصادية:

يتألف حجم النقود من النقود المتداولة لدى الجمهور ، ولوديع الحازم وهو شكل عرصر نقد مفهومه للصيق (١١)، وبإضافة الودائع اللاحقة (شبه نقد) يصبح عرصر نقد بمفهومه الأوسع (١٢) إلى زيادة على كمية النقود ستتم بالمجتمع مزيداً من الخدمات بشرط استقرار الأسعار ولكن أية زيادة على الأسعار بمعدل يقل عن زيادة كمية النقود تعني زيادة القيمة الحقيقية للنقود في حوزة المجتمع . وبالتالي يزداد ما لديه من خدمات مالية ، في حين أن ارتفاع الأسعار بمعدل يفوق معدل زيادة كمية النقود سيؤدي إلى نقصان قيمة حقيقية للنقود ومن ثم فقدان بعض الخدمات المالية التي كانت ماحة من قبل (عظم، ١٩٦١) وعنده فإن الكمية الملائمة من النقود في الاقتصاد ، هي تلك الكمية التي تتسجد مع النشاط الاقتصادي وتمكن من شراء السلع والخدمات من المنشئين ، وبسعي أن يكون معدل نمو عرصر نقد متلائماً مع معدل نمو الإقنى ومعدلات نمو الناتج الحقيقي لا يتسجد وتحقيق لاستقرار بالمستوى العام للأسعار .

وتعدت كل النماذج الاقتصادية في تحديد معدل النمو المناسب للنقدية والكثافة النقدية والمحدثين على أن معدل النمو المناسب للنقدية يجب أن يتواءم مع معدل النمو للنشاط الاقتصادي وتأثيراته في حوزة المجتمع . وبإضافة ذلك ، وبما أن استقرار راء تلك المدارس في تحديد معدل نمو النقود يتبع منهجية الوصول إلى الإستقرار النقدي.

فراي فريدمان يقر بأن الإنتاج الحقيقي هو المؤشر الأساسي لاستقرار وثبات النقود ، من حيث وجود قاعدة محددة للاحراءات النقدية ، والتغيرات الحاصلة في كمية النقود هي العامل الرئيسي في التأثير على المستوى العام للأسعار واستقرار الاقتصاد ، وبالتالي فإن نمو عرصر النقد بنسبة ثابتة يقضي إلى مستوى مستقر للأسعار . ويقترح أن يتسجد معدل نمو في عرصر النقد التغيرات التي تطرأ على الحجم الحقيقي ومروعة دوران النقود في المدى القصير ، فمثلاً إذا كان معدل النمو ٣% ومعدل انخفاض سرعة دوران النقود ١% فإن نمو عرصر نقد يجب أن يكون في حدود ٤% (الميد حسن ، ١٩٨٥).

وبالنسبة لكثير قائله بأن أحد محي آخر ، فعرصر نقد من قبل المؤسسات المصرفية بحدود معدلات محددة وهي بدورها تحد حجم الادخار والإستهلاك ومن ثم مستوى الاستقرار ، أي أن سعر الفائدة يعبر القناة الرئيسية التي يمكن للسياسة النقدية أن تفل تأثيرها على مستوى النشاط

الاقتصادي من خلال تحكمها في عرض النقد ، فحين يقل عرض النقد وترتفع معدلات الفائدة فإن الأفراد يحتفظون بجزء من النقود لعلايت التعامل التجاري وتوظيف باقي النقود في سداد تجارية . تتسم بازدياد مبرودها ، في حين ان انخفاض الفائدة عن طريق زيادة عرض النقد يجعل الجمهور يفضل الاحتفاظ بكمية أكبر من النقد السائل لديهم لمواجهة أمور غير متوقعة ، أو توظيفها في عمليات المضاربة (زكي ، ١٩٨٦).

لما (Boumol & Tobin) في نظرية الاحتفاظ النقدية ، فيرون ان سعر الفائدة ليس بالضرورة هو العامل المباشر في التأثير على حجم الاستثمار وقرارات المستثمرين . وما يكون تأثيره بطريقة غير مباشرة ، حيث انه يؤثر على عوائد الأصول التي يحتفظ بها الأفراد داخل محافظهم المالية . فانخفاض او زيادة اسعار الفوائد سوف يؤثر على الاسعار النسبية الخاصة للأسهم والسندات ، الأمر الذي قد يدفع الأفراد الى تغيير محافظهم باصول أخرى مما يؤثر على حجم الإنفاق الكلي .

وفي الأردن ، تمثل السياسة النقدية في الإجراءات التي تتخذها السلطات النقدية (المركزية) بهدف تنظيم كمية النقود في السوق . حيث ان سياسة نقدية سليمة يجب ان تتواءم مع نمو الإنتاج من السلع والخدمات ، وتخدم في معدلات مستقرة بما يجب الاقتصاد بصرار التصخم العالية . فحصر عرض النقود عن نمو حجم الاقتصاد ، لذلك فإن عايات الاستقرار النقدي تتمثل بالسياسة النقدية المستقرة والاحتفاظ بالنقد في شكل مادي . لذلك فإن عايات العملات الرئيسية وحقق هيكلا اسعار فائده ملامح والسعي لضمان فعليه تحوس البير لدعم الثقة بالاقتصاد الوطني ومساندة سياسة المالية في تحقيق اهدافها في تحقيق عجز المورده من اجل الحدوث على الاستقرار النقدي والذي يعد الهدف الرئيسي للسياسة النقدية . في نمو عرض النقد يجب ان يستخدم مع نمو الإنتاج ، وبما لا يرد نمو عرض النقد عن الإنتاج فانه سيقود صعوفا تصخمية ، وانخفاض في نمو عرض النقد عن نمو الإنتاج الاحتمالي سيؤدي الى خلق بعض عوامل الانكماش من خلال انخفاض القدرة على شراء ذلك الإنتاج

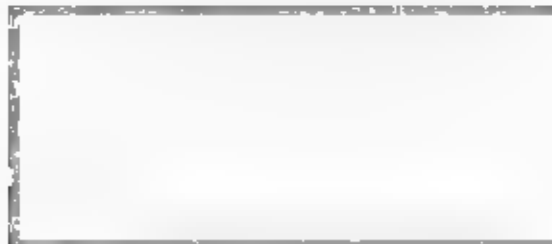
لذلك فإن الهدف غير المباشر للسياسة النقدية هو الوصول للناتج الكلي والعملة الكاملة بدون تصخم ، وتوفير وسائل النفع لتطوير الاقتصاد الوطني . وفي سياق ذلك سى الأردن برامج للتصحيح الاقتصادي منذ عام ١٩٨٩ كما ذكرنا سابقا .

(٢-٤) مقارنة الاستقرار النقدي قبل وبعد تطبيق برامج التصحيح الإقتصادي :

اعتماداً على بيانات السوية لكل من عرض النقد بمفهومه الواسع (M_2) والسحب لمعنى
الاجمالي الحقيقي للفترة ١٩٧٦-٢٠٠٢ فقد تم احتساب معامل الاستقرار النقدي (بحول رقم ٥) وفقاً
للمعادلة التالية : (رفضي ، ١٩٧٧) .

معامل الاستقرار النقدي = (معدل تغير في المعروض النقدي - معدل تغير في السحب لمعنى الاجمالي الحقيقي)

وتشير المعادلة السابقة الى وجود صعوبات تصحيحية محتملة اذا زاد المعامل عن واحد
صحيح ، اما ان قل المعامل عن واحد صحيح فهو دليل على وجود قوى انكماشية فعلاً اذا زاد
الطلب الكلي عن العرض الكلي لدى اتباع سياسة نقدية توسعية ، سيؤدي ذلك الى ارتفاع مستويات
الاسعار وحنوت صعوبات تصحيحية اما ان كانت النتيجة تساوي واحد صحيح او قريبة منه فهو
دليل على وجود استقرار نقدي والحنول رقم (٢-٥) بين معامل الاستقرار النقدي للفترة ١٩١٦-
٢٠٠٢ .



جدول رقم (٦-٦)

اسم	شعوبه التعليم (١)	معدل الاسطرار لطلبة في الآزير (١٩٧٠-١٩٧١)	معدل الاسطرار لطلبة في روسيا الاتحادية (٢)	معدل الاسطرار لطلبة في الاتحاد السوفيتي (٣)	معدل الاسطرار لطلبة في الاتحاد السوفيتي (٤)	معدل الاسطرار لطلبة في الاتحاد السوفيتي (٥)	معدل الاسطرار لطلبة في الاتحاد السوفيتي (٦)
١	١١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١
٢	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١
٣	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١
٤	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١
٥	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١
٦	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١
٧	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١
٨	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١
٩	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١
١٠	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١
١١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١
١٢	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١
١٣	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١
١٤	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١
١٥	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١
١٦	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١
١٧	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١
١٨	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١
١٩	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١
٢٠	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١
٢١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١
٢٢	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١
٢٣	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١
٢٤	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١
٢٥	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١
٢٦	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١
٢٧	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١
٢٨	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١
٢٩	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١
٣٠	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١	١٩٧١

المصدر: { } حزب الشعب في الاتحاد السوفيتي

١) نسبة الطلاب في المدارس الابتدائية والثانوية في الاتحاد السوفيتي

٢) نسبة الطلاب في المدارس المهنية في الاتحاد السوفيتي

٣) نسبة الطلاب في المدارس الجامعية في الاتحاد السوفيتي

٤) نسبة الطلاب في المدارس المهنية في الاتحاد السوفيتي

٥) نسبة الطلاب في المدارس الجامعية في الاتحاد السوفيتي

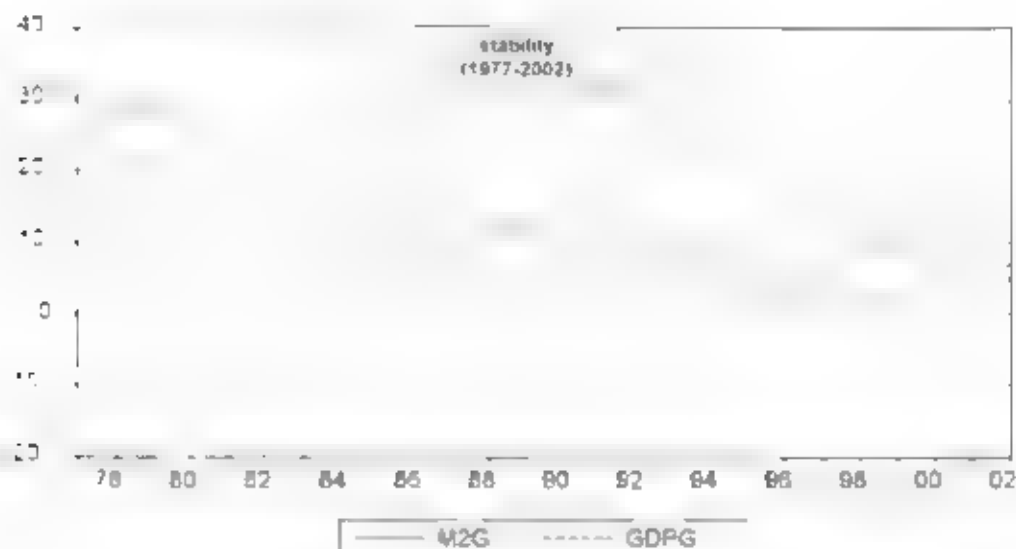
٦) نسبة الطلاب في المدارس المهنية في الاتحاد السوفيتي

يعتبر الكرم من التواجد الصحيح ويمكن تفسير ذلك من هناك لفكرة تصميمية وعدم استقرار
بنسبة ٢٩% بأحرف موزاي ٥٢١ في أن تشتت بيانات معلم الاستقرار التقدي عن
المتوسط الحسابي للفترة ككل بلغ ٥.٢١

٢. بلغ معلم الاستقرار التقدي للفترة ما قبل التصحيح الاقتصادي (١٩٧٦-١٩٩٩) ١.٦،
بأحرف موزاي ٢.٧ وهذه نتيجة يمكن تفسيرها من هناك عدم استقرار تقدي في هذه
الفترة بلغ ١.٦، ولكن كان تشتت البيانات أقل من التشتت لعدم ثباتية ككل

٣. بلغ معلم الاستقرار التقدي في فترة تطبيق برنامج
(١٩٩٠-٢٠٠٢) ١.٨، وبمعرفة موزاي بلغ ١.٥ وهذه النتيجة يمكن
استقرارا تقريبا كبيرا ، حيث بلغ معلم الاستقرار ١.٨، وهو
الصحيح ولكن بيانات معلم الاستقرار خلال نفس الفترة انخفضت نتيجة
الحسابي ويمكن أن يرجع ذلك إلى أن البيانات عرض النقد وبعض المعلم
مثل عامي ١٩٩٠ و ١٩٩١ مع زيادة حرب الخليج وعدة كثير من الأمور

النسبة (٢.٤) يظهر وجود استقرار تقدي في فترة تطبيق
الاقتصادي ، حيث يتبين بأن معدلات نمو عرض النقد كان متقلبا
للمعلمي الإجمالي في تلك الفترة (١٩٩٢-٢٠٠٢) .



الشكل (٤-٢) الاستقرار النقدي خلال الفترة (١٩٧٧-٢٠٠٢)

وبعد استخدام اختبار T للعثور على المستقلة لأختبار عدم وجود فرق ذو دلالة إحصائية في متوسط البيانات (معامل T في اختبار T هو 1.05 ، وهو أعلى من القيمة الحرجة 1.96 ، مما يدل على أن الفرضية العدمية القائلة بأنه لا يوجد فرق ذو دلالة إحصائية في معامل الأسرار سلفي قبل وأثناء تطبيق برنامج التصحيح الاقتصادي، مما يدل على أنه ليس لبرنامج التصحيح أثر على الاستقرار النقدي للفترة من عام ١٩٩٢ إلى عام ٢٠٠٢.

(٣-٤) تقييم السياسة النقدية خلال تطبيق برامج التصحيح الاقتصادي :

لقد تعبرت السياسة النقدية من عقد التسعينات حيث أصبحت أكثر فاعلية من -١ قبل مع تفعيل السوق المالي واتساح البنك المركزي الأرضي لأسلوب غير الميسر لإدارة السياسة النقدية من خلال عمليات السوق المفتوحة ومتعدد شهادات الإيداع كدالة رئيسة ، وبالتالي أصبح لأسعار الفائدة دور مهم في التأثير على مجرى سياسة نقدية ، والنتيجة أن التصحيح في الآونة الأخيرة أصبح مقارباً لما هو سائد في الدول المتقدمة ، فأسعار الفائدة مالت إلى التعبير بشكل كبير في فترة التسعينات وهي فترة تطبيق برامج التصحيح الاقتصادي بعد أن كانت شبه ثابتة في الفترة التي سبقت تطبيق برامج التصحيح الاقتصادي ، ولقد أولى البنك المركزي أهمية أكبر لأسعار الفائدة على شهادات الإيداع في التأثير على السياسة النقدية كوسيلة للتحكم بعرص البلد لتحقيق الاستقرار النقدي لدى بعد الهدف الرئيسي للبنك المركزي

وفي هذا الفصل يحاول الباحث الإجابة على أسئلة أهمها :

- ١- هل كان لتغيير نهج السياسة النقدية من التركيز على تحقيق التوازن في الحساب الجاري الخارجي وسعي سببه التصحيح ؟
 - ٢- هل كان تسليح البنك المركزي بوسائل جديدة ، من قبيل شهادات الإيداع ، لتأثيره على أسعار الفائدة المستقبلية في التأثير على أسعار الفائدة ؟
- (forward- looking approach) ؟

٣- هل كان سعر الفائدة على شهادات الإيداع في الفترة (١٩٩٣-٢٠٠٢) متسهما مع أسعار الفائدة حسب قاعدته "بنابر" أم كان يعني أو سبب ، حيث أن هذه القاعدة تحد من سعر الفائدة الذي يحتفظ على استقراره من الناحية المحلي الإجمالي والتضخم.

٤- هل كانت سياسة وضع أسعار الفائدة على شهادات الإيداع سببا لسياسة نقدية استقرارية أو عدم استقرارية ، وهل كان يؤخذ عند وضعها بعين الاعتبار الاستقرار في معدلات التضخم والاستقرار في نمو الناتج المحلي الإجمالي عند معمله الطبيعي خلال فترة التصحيح الاقتصادي (١٩٩٣-٢٠٠٢) .

(١-٤) النموذج القيلسي :

(١-٤-٤) : أسلوب قاعدة تايلور

إن قاعدة تايلور نموذج تم اعتماده من قبل الاقتصاديين تايلور عام ١٩٩٣ حيث يمكن وصف هذه القاعدة بأنها تعتمد على أسعار لمدة قصيرة الأجل كـ ٤ فائدة من ست فترات الأمريكي للتأثير في معبروات الاقتصاد الكلي للحفاظ على استقرار الأسعار ، حسب الاقتصاد بنسب كبيرة في الناتج والعمالة بحيث يكون هذا السعر مرشداً لغيره أسعار مدسة لتحديد سلوك البنوك والمستثمرين تجاه السوق و عمليات سوق لمفوحه

ويتم تعديل هذا السعر (لأداة) من قبل البنوك المركزية كزفة فعل بثلاثة معبروات -

١- سعر الفائدة للتوالتري R^* .

٢- إبحراف التضخم عن المستهدف $(INF - INF^*)$

٣- الفحوة في نمو الناتج المحلي الإجمالي (ΔY_t)

بمعنى أن سعر الفائدة هذا هو سعر تايلور المعدل الذي يحد من التضخم عن مستهدفه الطبيعي لأداة سعر الفائدة عند معمله التوالتري R^* (Chandze 2001) .
ومن هنا فإن قاعدة تايلور يمكن استخدامها في تحديد أهداف لسياسة النقدية -

١- نسبة تصخم مثبته ومستمرة

٢- نمو مستدام للناتج المحلي الإجمالي

لما شكل العام للقاعدة فهو

$$R_t = R^* + a(INF - INF^*) + b(\log Y_t - \log Y^*) \quad (١)$$

حيث :

R_t : سعر الفائدة الحقيقي قصير الأجل .

R^* : سعر الفائدة التوالتري .

١* : الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي محض (potential output) كما - كما استخدم جميع عناصر الإنتاج بالقصى طاقة ممكنة

IVF معدل التصحيم مقدما باستخدام 'ثرفام' القياسي لأسعار المستهلك (p_i)

INF* : التضخم المستهدف .

$(Y - Y^*)$: الفجوة في نمو الناتج عن معدته الطبيعي (potential)

د : تعكس مرونة السياسة النقدية التصخم المتوقع .

٥ : تعكس مرونة الميزانية النقدية للشباط الإقتصادي .

فإذا كانت : α فالسياسة النقدية يجب أن ترفع أسعار الفائدة بنسبة كبيرة.

ارفع النصح عن النصح المسهد للمحافظة على سعر البده سورسي ما¹ (1)

وهي تبين أن السكّ المركزي يرفع مصادر القسوة ولكن نسبة أقل من ارتفاع معدل

عن المستهدف

(٢-١-١) تقدير قاعدة تبلور للاقتصاد الاردني :

يهدف هذا الجزء من الدراسة إلى استخدام الأسلوب القياسي لتقدير كل من (ab)

في المعادلة رقم ١ حلت

العدد لا يتم تطبيق قاعدة

في المعادلة رقم (١) بـمكرر ————— الكلي كم في (Svensson, 1997) مقترحين أن

الإقتصاد يعمل من خلال المسؤولية الاجتماعية يمكن عمل دراسات في

حالة الاقتصاد المفتوح . ملحق رقم (٤-٢)

٧- معادلة العرض Phillips curve $\pi_t = \pi_t^e + e_t$

د) $-1^*t - b(t)^{-*}, -c(t-r^*) - d,$ $\text{A curve} = \text{منحنى} = 3$

$$INF_{t+1} : \text{معدل التضخم في الفترة } (t-1) .$$

Y_t : الناتج المحلي الإجمالي GDP .

Y^0 : الإنتاج المحتمل ($Potential Y$)^(١).

F : معيار الفائدة الحقيقية، تم احتسابه من معادلة فيشر : $(F = 1 - INF)$

وذلك من معيار اللجنة التحقيقية المؤثر في الناتج بعد فترة واحدة وفي المتوسط بعد خمس

تیم تغییرمساز: مع (Trend) ناسمندر فر (Haddock-Prescott)
(Orphanides, 2001)

وبالطراز ان لنصح المصنف (IN^*) يمكن توفعه حد فرجى : $IN^* - IN$

(Sterken 2003) وبعد فحوص رقعة لصاحب المستفيد في المعادلة رقم ٢ ، و لصاحب مع المعادلة رقم ٣ ومن ثم إعادة ترتيبها يمكن الوصول الى قاعدة ناجور كما يلي

$$r_t = r^* + \frac{1}{ac} (INF - INF^*) + \frac{(1+b)}{c} (Y_t - Y^*) \dots (1)$$

البيانات :

ثم استخراج بيانات كل من لوح المحلى الإحصائى بحقيقى (*fluid gold*) والنصح
من بشرات دائرة الإحصاءات العامة حيث تم احتساب النصح من الرقم القيسى لأسعار
المستهلك (*CPI*) .

لما استعار الفتنة على شهادت الإياع لأجر ثلاثة شهور (١٧١٠) فقد تم حتمها من
والع الشراف القهرية للبك المركزي .

لحري إختبار ليفي فويز (Augmented Dickey-Fuller, ADF) للسكون
(Stationary) للمتغير. اختبار الوحدة
(Unit Root Test)، حيث — — — — —
مستقرة عند مستوى معنوية — — — — —
(ols) على البيانات ثنائية المتغير كـ (Spurious Regression)، مما يحكم من الجسم
شقة (Baharumshah 1999)، مستعين برمج (Eviews)

Unit Root Test

Variables	ADF Test		PP Test	
	Constant without Trend	Constant with Trend	Constant without trend	Constant with trend
Levels Rgap ₍₂₎	-3.48	-3.28	-3.871	-4.266
Levels Ygap	-11.63	-11.8	-2.9952	-3.1671
Levels Inf ₍₃₎	-3.42	-4.92	-9.638	-9.508

- Notes. The null hypothesis is that the series is not stationary. the critical values for rejection are -2.93 for models without trend and -3.53 for models with trend. Results are provided by the SHAZAM output based on MacKinnon (1991)

- Numbers in paranthesis are the lags for the variables at level

نتائج تقدير قاعدة تابلور للاقتصاد الاردني :

فيما يلي تقدير للمعادلتين (٢ و ٣) اللتان سبق ذكرهما .

$$INF_{(t-1)} = 1.57 + .0405 INF + .635 Ygap \dots \dots (2)$$

$$t \quad (2.90) \quad (2.61) \quad (-.092)$$

$$R^2 = .16 \quad DW = 2.10 \quad F = 3.43$$

$$Ygap_{(t-1)} = .002 + .03 Ygap + .001 Rgap \dots \dots (3)$$

$$t \quad (.215) \quad (-.277) \quad (-.334)$$

$$R^2 = .004 \quad D.W = 2.04 \quad F = .08$$

حيث أن

$INF_{(t-1)}$: التضخم في الفترة $(t-1)$

$Ygap_{(t-1)}$: فجوة الناتج في الفترة $(t-1)$

$Rgap$: فجوة سعر حدة في الفترة الحالية $(t-t^*)$

من خلال نتائج تقدير المعادلة (٢) تبين ان متغير التضخم $INF_{(t-1)}$ متغير على ان متغير فجوة الناتج $Ygap_{(t-1)}$ وكذلك $Rgap$. وكذلك تبين ان متغير التضخم $INF_{(t-1)}$ المتوقع . وكذلك تبين ان متغير فجوة الناتج $Ygap_{(t-1)}$ المتوقع . وكذلك تبين ان متغير فجوة الناتج المحلي الاجمالي $Rgap$. وكذلك تبين ان متغير فجوة الناتج المحلي الاجمالي $Rgap$. دو دلالة احصائية على التضخم المتوقع . وبالتالي على الاستقرار السعري في فترة تطبيق برنامج التصحيح الاقتصادي . وحاصلة قيمة R^2 متدنية جداً في كل المعادلات مما يدل على ان النماذج التفسيرية للنموذج محدودة جداً . وبالتالي يصعب تطبيق مثل هذا النموذج على الاقتصاد الأردني . حيث ان شرط نجاح مثل هذا النموذج هو ان تكون السياسة النقدية في دولة معينة ما يسمى بالسياسة التضخم المستهدف في كل فترة . حيث ان المستهلكين يعملون مستنداً بـ سياسة التضخم المستهدف مما يؤثر في سلوكهم الاستهلاكي (*Rational Expectation*) . وبالتالي فان تلك المركزي (السياسة النقدية) يوجه أسعار الفائدة لتأثير على معدل التضخم من خلال أثرها على الطلب الكلي (11) . من هنا فان وضع سياسة تضخم مستهدفة هو شرط أساسي وضروري لتحقيق مسار أسعار مدته لحاج مثل هذا النموذج.

لما انخفضت سبب التضخم في فترة الأخيرة من تطبيق برنامج التصحيح الاقتصادي فراجع لأسباب أخرى غير تأثير أسعار الفائدة . مثل انخفاض الطلب في الاقتصاد . وانخفاض أسعار

المتنحات العالمية . وبالذات لأغذية وارتفاع سعر صرف الدينار مدبّر بعض لاصلا بلدون
المجاورة التي تشهد علاقات تجارية مع الأردن. (Imf,1999)

(٤-٥) تقييم السياسة النقدية وقاعدة تاييلور :

سيتم في هذا الجزء من البحث تطبيق قاعدة تاييلور على الاقتصاد الأردني -دع ما يسمى
بأسلوب ثلاث خطوات بالحصيل (three-step approach) حيث يتم في مرحلته الأولى
تقدير فجوة الناتج وفي المرحلة الثانية يتم حساب سعر الفائدة لنوازي . وفي المرحلة الأخيرة
سيتم استخدام البيانات لكل من فجوة المديح وسعر الفائدة مع بيانات فجوة التضخم لتقدير قاعدة
تاييلور كما في المعادلة رقم (٥) والخروج بتوصية لأسعار فائدة حسب هذه المعادلة ثم مدرته
أسعار الفائدة الفعلية (CIR) وسعر الفائدة وفقاً لتوصيات قاعدة تاييلور (TNI) ثم سلفي
بطرة فحصة لمحمي الفجوة لتوصية (In/-Inf*) لمعرفة فيما إذا حلت أسبابه السببية السببية
فصل عدد اتع أو اعطاء وزن اكر قاعدة تاييلور ونماذج لتنبؤ الفصل هو قن فرق
ممكن بين التضخم والتضخم المستهدف

$$(5) \quad \Delta \ln C = \alpha + \beta_1 (\ln C - \ln C^*) + \beta_2 (\ln Y - \ln Y^*) + \beta_3 (\ln P - \ln P^*) + \epsilon$$

تؤخذ بعين الاعتبار الفرص
١- إستهداف البنك المركزي للتضخم

- ٢- افتراض قيمة معاملات كل من فجوة التضخم والناتج ٥. وبت كما فرضيهما
تاييلور في دراسة احزاه على الاقتصاد الأمريكي عام ١٩٩٣ تنقده ١٩١٠-
١٩٩٧ (Taylor 1993) وضما كل من (planner & Karaged kti 2003)
على نيوزلندا .

وساء على هذه القاعدة ، يمكن تقم السياسة النقدية لسك المركزي الأردني حال فترة
الدراسة ومعنى آخر هل سعر فائدة في فترة (١٩٩٣-٢٠٠٢) كان حسب ما هو مفروض
أن يكون حسب قاعدة تاييلور أم لا ؟. وهل كان أعلى أم أدنى ؟.

شير بيت دراسة التي من كثير من دول متباعدة بحدود ٢% و ٣% عند عمر ١٠-١٥
متباعدة (Bali,1997) وفي دراسة من فرض سبب متباعدة بحدود ٢% و ٣% وكذا سبب
متباعدة

تم احتساب الفجوة في الناتج عن طريق أحد الفرق بين الناتج المحلي الإجمالي والناتج المحلي الاحتمالي المقدر (*potential*) بعد تحويلهما إلى قيمة للمعدية. كما تم احتساب سعر الفائدة النوازي بأحد المعدل العام لأسعار الفائدة خلال فترة الدراسة (*pudd 1995*)

ولكن مما يؤخذ على هذا النموذج عدم الدقة في تفسير بياناته مثل مدر النصف المستهدف وسعر الفائدة النوازي وكذلك الناتج المقدر (*Potential gdp*) وطريقة احتسابه وما يؤخذ عليه أيضا أن ردة فعل البنوك المركزية تجاه العجز الاقتصادي تكون من لعب حيث لا يمكن أن تتصفاها معادلة حصة بسيطة ، بالإضافة إلى كثرة تعيير وصفي السياسة النقدية والتدبير عليها ، حيث يكون لكل منهم نظرية الخاصة وتفاصيله بالنسبة لميكانيكة عمل السياسة النقدية. (*Delong, 1997*)

وبناء على المعادلة السابقة تم تقدير أسعار الفائدة للاقتصاد العربي للفترة (١٩٩٣-٢٠٠٢) والشكل (٤-٣) بين سعر الفائدة لشهادات الإيداع (*TDs*) الفعلية وأسعار الفائدة المحتسبة وفقا لقاعدة -بور- . من الشكل في الأسفل بين حركة فجوة التضخم لسعر الفترة ويتضح من الرسم أن ارتفاع في الفجوة التضخمية يؤدي إلى ارتفاع في سعر الفائدة حسب قاعدة تايلور . والعكس صحيح ، فبالاكتاف الفرق بين أسعار الفائدة حسب قاعدة تايلور وأسعار الفائدة الفعلية ، كما هو مبين في الشكل ، فإن يجب أن تكون أكثر تشددا برفع أسعار الفائدة الحقيقية ، مما هو عليه في الواقع ، مما يستتبع من السياسة النقدية أن يجب أن تكون سياسة مخففة أو أقل تشددا بخفض أسعار الفائدة الفعلية (*CDs*) لتقليل فجوة التضخم .

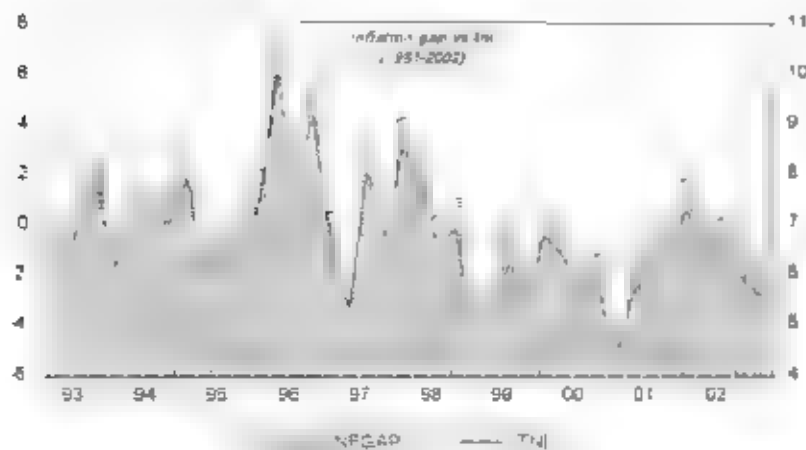
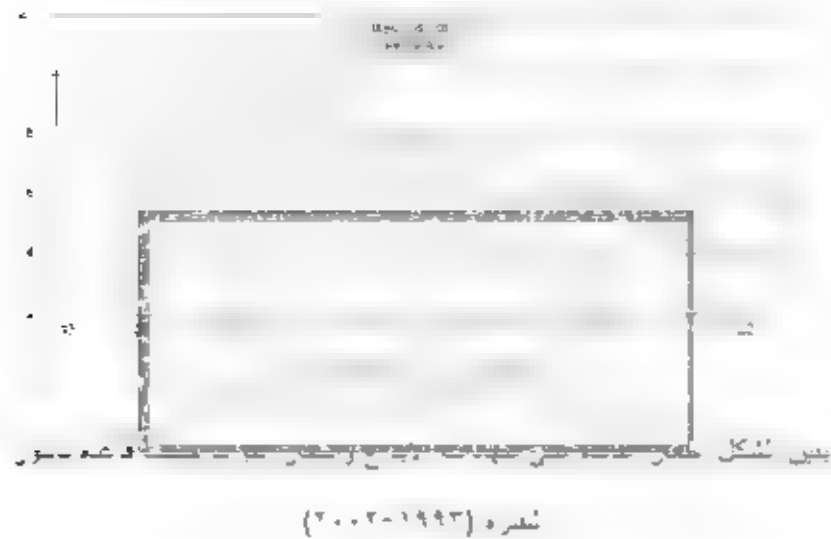
اعتمادا على الشكل (٤-٣) يمكن أن نستنتج ما يلي :

- ١- السياسة النقدية كانت سببه غير مستندة في فترة الأولى من تطبيق مرسح التصحيح الاقتصادي أعوام ١٩٩٣ و ١٩٩٤ ، فلو أن البنك المركزي تتبع سياسة نقدية مستندة (*higher*) في تلك الفترة لاستطاع تجنب الارتفاع في فجوة التضخم
- ٢- كذلك لو أمعن النظر في الشكل نوجدنا أنه يقترح بأن لسياسة النقدية كان يجب أن تكون أكثر تحفرا ، أو أقل تشددا (*lower*) بعد ارتفاع تدريجي من عام ١٩٩١ حتى الربع الثالث من عام ١٩٩٩ لتجنب الاقتصاد التعرض للصعود عن خمسة المستهدفه

٣- إن لسياسة النقدية في الفترة بعد الربع الثالث من عام ١٩٩٩ حتى بداية عام ٢٠٠١ كانت سياسة حصيفة ومؤدية للعرض من تحديد أسعار الفائدة عند مستوياتها المقرر خلال تلك الفترة .

٤- بعد الربع الثاني من عام ٢٠٠١ بدأت الخطوة التصحيحية -لارتفاع قليل ورافقه انخفاض في أسعار الفائدة مما يدل على أن السياسة اتسعت في تلك الفترة ثم تكررت مرة في تحقيق غايتها في تحقيق فحوة التصحيح ، ولو أنها كانت أكثر شدة لمكنت من تفادي الارتفاع في التضخم عن النسبة المستهدفة .

الشكل (٣-٤)



أسعار الفائدة حسب قاعدة تايلور وفحوة التضخم للفترة (٢٠٠٢-١٩٩٣)

الفصل الخامس

(١-٥) النتيج والتوصيات



(١-٥) النتائج والتوصيات :

النتائج:

١- تبين عند قياس الاستقرار النقدي للفرشين قبل وثناء تطبيق برنامج تصحيح الاقتصاد ان معامل الاستقرار النقدي كان اقرب الى الواحد لصحيح في فترة تطبيق برنامج التصحيح الاقتصادي ، مما يدل على ان معدلات نمو عرض النقد كانت متوافقة مع معدلات نمو الناتج المحلي الاحتمالي في تلك الفترة ، مما منح عنه استقرار عام في المستوى العام للأسعار .

٢- جاءت النتائج للمتغيرات غير ذات معنوية احصائية عند استخدام نموذج للاقتصاد كمي احصائي بعين الاعتبار التوقعات العقلانية (*Rational Expectations*) في التحليل من خلال دالة العرض والضبط (*IS - phillips curves*) وكانت نتيجة تفسيره للنموذج ككل (R^2) متدنية، وذلك لان البنك المركزي لا يعتمد في سياسته لتحديد سعر الفائدة على توقع الافراد للاقتصاد في المستقبل بل يعتمد على ما يقوم الافراد بتحديد سلوكهم بحوله من خلال اثره على معدل التضخم ، مما حدث في الواقع وان البنك المركزي يحدد سعر الفائدة بناء على اسعار الفائدة السائدة في سواك الدول الصناعية وبالتالي يتخلص بان مثل هذا النموذج يصعب تطبيقه على الاقتصاد الاردني ضمن هذه المعطيات .

٣- وعند افتراض ان البنك المركزي الاردني كان يستهدف نسبة تضخم ٢% خلال فترة الدراسة (١٩٩٣ - ٢٠٠٢) وفرض معاملات تحوّل التضخم ونحوه لنسبة ٥٥% لكل منها حسب فرصيات تايلور للاقتصاد الأمريكي وعند محاولة تطبيقها على الاقتصاد الاردني لتقييم لسياسة النقدية ضمن هذه الفرضيات اظهرت نتائج ملامحة حركة اسعار الفائدة على شهادات الايداع (LD) مع حركة اسعار الفائدة كما اوصت بها قاعدة تايلور خلال لفترة من الربع الثالث من عام ١٩٩٩ حتى بداية عام ٢٠٠١ ، وبالتالي فإن السياسة النقدية كانت سياسة حصيفة خلال تلك الفترة ومؤسسة لتعرض من تحديد اسعار الفائدة عند مستواها.

للحروج نتائج يمكن اعتمادها في المستقبل . إمكانية اتخاذ مثل هذه القادة لها
من أهمية في المحافظة على استقرار 'الخلي و تعميق المطرة المستقلية للسامية
البلدية .

٣ توصي الدراسة بزيادة تكيف وتوزيع لسوق المالي لحض اعمار المدسة وسياسية
السوق المفتوحة اكثر فعالية في التحكم في عرض نقد وبالتالي السيطرة على
النصمم والتأثيرات الاقتصادية

٤- توصي الدراسة بضرورة 'تسيق بين السياسين النقدية و لمالية لدرجة فعالية
لي التحكم بعرض النقد وزيادة السيطرة على معدلات التضخم .
الاستقرار النقدي على مستوى الاقتصاد ككل .



المصادر والمراجع



المصادر والمراجع

المراجع العربية:

- بو ارشيد ، حسن (١٩٨٦) عرض النقد والاقتصاد الاردني . بحث غير منشور . المعهد العربي للتخطيط . الكويت .
- البنك المركزي (١٩٩٢) التقرير السنوي ١٩٩٢ عمان.
- البنك المركزي (١٩٩٥) التقرير السنوي ١٩٩٥ عمان.
- البنك المركزي (٢٠٠١)، التقرير السنوي، عمان.
- البنك المركزي (١٩٧٧)، التقرير السنوي، عمان
- البنك المركزي (١٩٧٩) التقرير السنوي، عمان.
- البنك المركزي (١٩٩٦) تقرير سنوي - سنة البحث والدراسة .
- البنك المركزي (١٩٩٦)، التقرير السنوي، عمان.
- البنك المركزي (١٩٩٨)، التقرير السنوي، عمان.
- البنك المركزي (١٩٩٦)، نشرة احصائية ، عدد خاص ايار .
- حرست . حمزة (١٩٩٤) برامج التصحيح وسياسات صندوق النقد الدولي تجربة الاردن، رسالة ماجستير . الجامعة الاردنية.
- حرسة، بسز، (١٩٩٦)، الاحتلالات الهيكلية في الاقتصاد الاردني ونمو سياسات التكيف والتثبيت توجهه لنمو مطرد . مركز الدراسات الاستراتيجية الجامعة الاردنية.
- السيد حسن، سهير، (١٩٨٥)، النقود والتوازن الاقتصادي، مؤسسة لئسب الحامدية . الاسكندرية.
- زكي، رمزي (١٩٨٠)، مشكلة التضخم في مصر - لهينة المصرية لدعم الكتب . القاهرة.
- زكي، رمزي (١٩٨٦)، التضخم المستورد، در المستقبل العربي، بيروت.

- سيمس، برار (٢٠٠١) نشر التصحيح الاقتصادي (١٩٩٨-١٩٩٢) على الحساب التجاري في ميزان المدفوعات الاردني، رسالة محستير، ايداع الخدمة الأردنية، كلية الدراسات العليا.
- راضي، عبد المعيم (١٩٩٧) ، التضخم في الاقتصاد المصري (١٩٦٠-١٩٧٤)، مجلة مصر المعاصرة عدد ٣٦٧ يناير ، القاهرة.
- الرزعي، احمد (١٩٩٧) أزمة المديونية الاردنية وبرامج التصحيح الاقتصادية، بحوث اقتصادية عربية لحد السابع، ربيع اول ١٩٩٧.
- السيد علي، عبد المعيم، (٢٠٠١)، تقييم السياسة النقدية في الاردن (١٩٧٠-١٩٩٩) مجلة ارس للبحوث والدراسات، عدد خاص، سلسلة رقم ٢ مجلد ٢٠٠١.
- شرع، مرس (٢٠٠١). الاقتصاد الاردني بعد عقد من الاصلاح، محاضرة أقيمت بالخدمة الهنمية بتاريخ ١٢/١١/٢٠٠١
- عرف، منيع (٢٠٠٠) وجهات نظر مصرشمة، سلسلة... في المكتبات والوثائق الوطنية رقم ١/١١٢/٢٠٠٠
- عودة، مرس (١٩٩١) السياسة النقدية في الاردن خلال فترة (١٩٧٠-١٩٨٨) رسالة ماجستير، الجامعة الأردنية .
- عطرس، اميل، (١٩٦٨)، النظام النقدي في لبنان، بيروت ترجمة مروس اسكندر.
- الفانك، هيد (١٩٩٢) برنامج التصحيح الاقتصادي، مؤسسة هيد الفانك، الضفة الاولى، عمان.
- المالكي (١٩٩٦) عبد الله . البنك المركزي الاردني والسياسة النقدية مجلد رقم (١) للمكتبة الوطنية عمان.
- محيس عبد الحليم ابراهيم، (١٩٩٤) ، البنوك والمؤسسات المالية الاخرى في الاردن حقائق وارقام ، سس جمعية عمال المضاع النقابية .
- المركزي ، (١٩٨٣)، التقرير السنوي، عمان.
- المركزي ، (١٩٩٣) ، التقرير السنوي ، دائرة لأحدث والدراسات ، عمان .

- مدونة، علي، (٢٠٠٢) موازنة السياسة النقدية والمالية مع برنامج التصحيح الاقتصادي، و لمالي في الأردن، مجلة تنمية المراكز، مج ٢٢٤ عدد ٢.
- وزارة التخطيط (١٩٨٥) خطة التنمية الاقتصادية والاجتماعية (١٩٩٠-١٩٩٦) ص ١٣-١٤ .
- وزارة التخطيط (١٩٨٥) خطة التنمية الاقتصادية والاجتماعية للاعوام (١٩٨٦-١٩٩٠) ص ١٣-١٤ عمان .
- وزارة المالية، ١٩٨٩، برنامج التصحيح الاقتصادي ملحق (٢) عمان .
- نوري، حنا ١٩٩٤ سياسات التثبيت والتكيف الهيكلي . تجربة الاردن ' مركز الاردن الجديد للدراسات ، لكتوبر .
- نوري، حنا (١٩٩٧)، الاقتصاد الاردني واليك التكيف الدولي، مجلة علوم الاجتماع، جامعة الكويت، المجلد ٢٥ العدد ٣ .



REFERENCES (BIBLIOGRAPHY)

- April 1 Ball , Laurence (1997) , January , **Efficient Rules For Monetary policy** , JEL classification , E52 E32 E30 .
- Athanasios Orphanides. (2001) "**Monetary Policy Rules, Macroeconomic Stability and Inflation** " Jel classification E5. E52, E5
- Carling Robert . (1994) , **Reform Of Monetary Instruments In Southeast Asia** , In Balino Tomas And Caltarelli , Carlo .1994 **Frame Work** ~~From International Policies to Domestic~~ Washington.
- Clarida , R (1997) **The Science Of Monetary Policy** , ~~Journal Of Economic Literature~~ **Review** , Joaurnal Of Economic Literature
- Clark John .(1991) , **Democratizing Development : The Role Of Voluntary Agencies** , Earthscan .
- Clark, John And Davies Mary (1991) . **A simple Guide**
- De long , j. bradtord,(1997) "**America's peacetime inflation: the 1970s in reducing inflation** " , eds . christina d. romer and david romer , NBER studiesin business cycle , vo.30
- Elhan , Kahlil (2000) . **The Controversy About The Structural Adjustment Program In Jordan** , Assessment And Aternatives 1989-1998 , Irhid Journal For Research And Studies , Issue Vol 2 No. 2 May.

- Goldfajn, I. K foury.M. Minella , Aspringer de freitas. (2002) **"Inflation Targeting In Brazil: lessons and challenges"**, Central Bank Working paper no.53 .
- Griffith-Jones . S. (1988) . **Cross Conditonality Or The Spread Of Obligatory Adjustment** , Institute Of Development Studies.
- Hui Boon Tan and Ahmad Baharumshah. (1999) **"Dynamic Causal Chain of money, output, interest rate, and prices in Malaysia"** rector Error- correction Modelling analysis IEJ v.13, number 2.
- IMF (1999), **" jordan – staff report for the 1999 article 4 consultation."**
- IMF. (1996) **Jordan strategy for adjustment and growth** . Washington Dc , may
- Judd. John (1988) . **Taylor's Rule And The Fed. 1977** . Economic Review. Issue 3. P. 3-14 Sanfransisco.
- Ozer Karagedikli & L. christopher planuer (2003) . **"Areal time Taylor rule for NEWZEALAND"** JEL E52, E58 .
- Robert R. Tchaidze (2001), **"Estimating Taylor in a Real Time Setting "** Jel classification E52 E58.
- Sainchez – Fung Jose R. (2000) **"Estimating a Taylor-type monetary policy reaction function for the case of a small development economy"** J classification . E5
- Stephan Sauer And Jan-egbert Sturm (2003) . **ECB Monetary Policy : How Well Does The Taylor Rule Describe It** . JEL Classification , E4, E5.

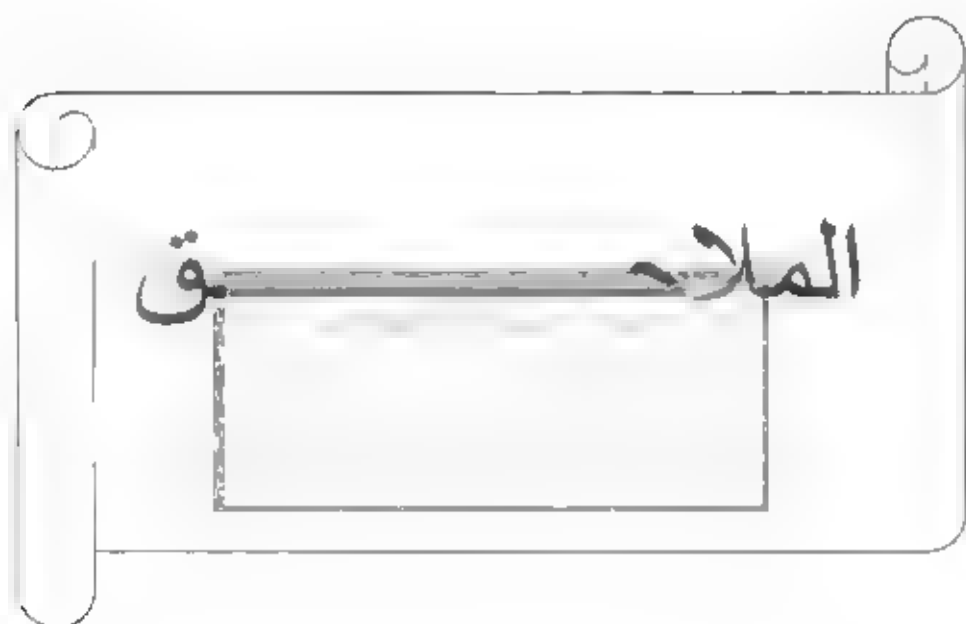
- Sterken. Elmer (2003) "Real-time expectations in the Taylor rule"
Jel- codes E3, E5.

Svensson, L.E.O., (1997) "Inflation Forecast targeting :
implementing and monitoring inflation targets" European
Economic Review, 41 (111-1146)

- Svensson, L.O. (1999)" Inflation Targeting : some extentions
",Scandinavian Jornal of Economics,101.
- Taylor, John (1993) "Discretion versus policy rules in practice"
Carnegie- Rochester Conference Series on public policy ,39 195-21.

Taylor, John B. (1993) " Discretion versus policy rules in
practice" can... on public policy ,
december pp. 195-214

- World Bank Annual Report, Wgton dc . P , 143, W



ملحق (١-٣)

ملحق رقم (٢-٣)

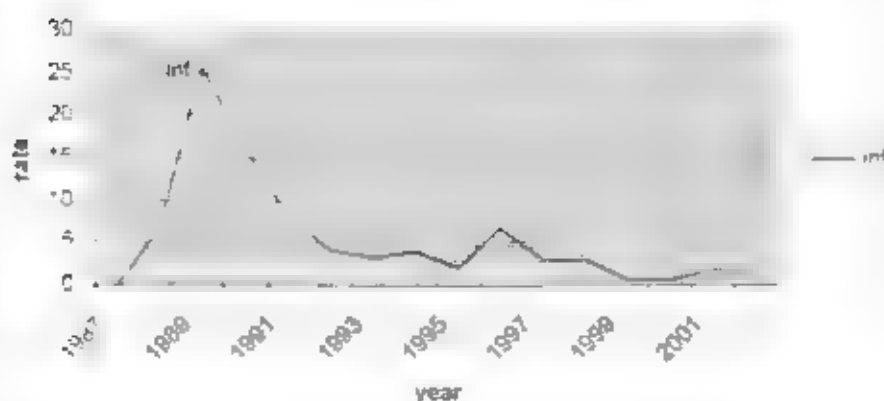
السنة	معدل التضخم	سعر الدينار	سعر إعادة الخصم
١٩٨٨	٦٧٢	٢٦٦٣	%٧
١٩٨٩	٢٥٦٩	١٧٤٠	%٨
١٩٩٠	١٦١٥	١٥٠٧	%٨
١٩٩١	٨١١	١٤٦٩	%٨
١٩٩٢	٤١٣	١٤١١	%١
١٩٩٣	٣١٢	١٤٤٣	%٨
١٩٩٤	٣١٤	١٤٣١	%٨
١٩٩٥	٢١٣	١٤٢٧	%٨
١٩٩٦	٦٥٩	١٤١٠	%٨
١٩٩٧	٢٩٩	١٤١٠	%٧
١٩٩٨	٣١٠	١٤١٠	%٩
١٩٩٩		١٤١٠	%٨
٢٠٠٠			%٦
٢٠٠١			%٤
٢٠٠٢			%٥

١ - بنك المركزي الأردني ، لفترة إحصائية شهرية - على محسنة

٢ - البنك المركزي الأردني ، التقرير السنوي ، أعداد مختلفة.

٣ - المنشورات لصدارة عن دائرة الإحصاءات العامة

Inflation (1987-2002)



ملحق رقم (١-٤)

T-Test

Group Statistics

	GROUP	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
STABLE	1.00	13	1.60154	3.71000	1.02899
	2.00	13	.98308	6.51730	1.80757

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means		95% Confidence Interval of the Difference	
		F	Sig.	Sig. (2-tailed)	Std. Error Difference	Lower	Upper
STABLE	Equal variance assumed	.160	.693	.769	2.07994	3.67432	4.91125
	Equal variance not assumed			.769	2.07994	3.73431	4.97123

ملحق رقم (٧-٤)

$$\ln f_{t+1} = \ln f_t + a(y_t - y^*) \dots \dots \dots (1)$$

$$Y_{t+1} - y^* = b(y_t - y^*) - c(r_t - r^*) \dots \dots \dots (2)$$

suppose that

Inflation target can be reached two periods ahead . $E(\ln f_{t+2}) = \ln f^*$

We can derive from 1 and 2 that .

$$E(\ln f_{t+2}) = E(\ln f_{t+1}) + ab(y_t - y^*) - ac(r_t - r^*)$$

Using equation 1 we get .

$$\ln f^* = \ln f_t + a(y_t - y^*) + ab(y_t - y^*) - ac(r_t - r^*)$$

$$ac(r_t - r^*) = (\ln f_t - \ln f^*) + a(y_t - y^*) + ab(y_t - y^*)$$

Devided by ac we get . $r_t - r^* = 1/ac(\ln f_t - \ln f^*) + 1/c(y_t - y^*) + b/c(y_t - y^*)$

Re arrange $r_t = r^* + 1/ac(\ln f_t - \ln f^*) + (1+b)/c(y_t - y^*)$

حيث :

Y : الناتج المحلي الاجمالي الحقيقي .

$\ln f$: معدل التضخم مقاساً بالرقم القياسي لاسعار المستهلك .

r_t : اسعار الفائدة على شهادات الوداع لاجل ثلاثة شهور .

r^* : سعر الفائدة التوازن

The role of monetary policy in achieving monetary stability in Jordan (1976-2002)

By
Ma'moun M. Matalqa

Supervisor
Dr. Taleb M. Awad

Abstract

This study aims at evaluating the role of the monetary policy during the economic structural re-adjustment period . This evaluation was based on assessing the impact of 3-month Certificate of Deposits (CDs) on monetary stability. For this purpose, a simple model was used to estimate the demand and supply equations (Phillips, IS curves) for the Jordanian economy. This model was based on Taylor Rule, which determines the interest rate needed to maintain price stability and avoid wide fluctuations in economic output and employment.

Data analysis has revealed no significance for interest rates on 3-month CDs in impacting the GDP gap, calculated as the real GDP minus potential GDP. Analysis has also shown no significance for interest rates on CDs in impacting the expected inflation. In addition, the calculation of the monetary stability coefficient revealed that monetary stability was enhanced during the structural readjustment program compared to the period preceding it.

The study attempted to apply the Taylor Rule on the Jordanian economy to evaluate the effectiveness of the monetary policy through the period 1993/2002. Assuming that the Central Bank of Jordan aimed at an inflation rate of 2%, results have shown that declared 3-month CDs rates were consistent with the Taylor Rule during the period starting the third quarter of 1999 and ending the first quarter of 2001.

Accordingly, the monetary policy during that period can be described as being prudent and stable, an issue worth noting by the monetary policy planners.

The study has concluded with the following recommendations:

- There is a need to further develop and activate the money market, via which CDs have been auctioned. This will contribute in making interest rates and open market operations more effective in controlling money supply, and hence managing inflation and economic fluctuations.
- The Central Bank of Jordan should continue its attempts to control inflation and domestic monetary stability as well as containing external factors' influence on the general price level.

